

**VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA**

**KATEDRA MANAGEMENTU**

**Finanční analýza vybraného podniku  
A Financial Analysis of a Selected Company**

Student:  
Vedoucí diplomové práce:

Bc. Jiří Sebera  
prof. Ing. Petr Šnapka, DrSc.

Ostrava 2011

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Jiří Sebera**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T037 Management  
Téma: **Finanční analýza vybraného podniku**  
**A Financial Analysis of a Selected Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Charakteristika a teoretické vymezení předmětné problematiky, postupu a metod jejího řešení
  3. Aplikace stanoveného postupu řešení pro konkrétní předmětnou situaci
  4. Hodnocení zjištěných výsledků a návrh opatření ke zvýšení efektivnosti činnosti v řešené oblasti a postupu jejich aplikace
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

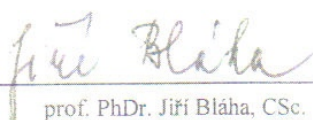
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- MAŘÍKOVÁ, P.; MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní hodnota, CF ROI*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Petr Šnapka, DrSc.**

Datum zadání: 26.11.2010

Datum odevzdání: 29.04.2011

  
prof. PhDr. Jiří Bláha, CSc.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopříseřně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracoval samostatně pod vedením  
prof. Ing. Petra Šnapky, DrSc.

V Ostravě 29. 4. 2011

.....  
vlastnoruční podpis autora

## **Poděkování**

Na tomto místě bych rád poděkoval prof. Ing. Petru Šnapkovi, DrSc. za vedení a odborné rady při tvorbě mé diplomové práce. Dále děkuji společnosti Finidr s.r.o. jmenovitě Ing. Luboší Kratochvílovi za poskytnutí informací a konzultace.

# Obsah

<b>1. ÚVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>2. CHARAKTERISTIKA A TEORETICKÉ VYMEZENÍ PŘEDMĚTNÉ PROBLEMATIKY, POSTUPU A METOD JEJÍHO ŘEŠENÍ.....</b>	<b>3</b>
2.1 VÝKONNOST PODNIKU .....	3
2.2 FINANČNÍ ANALÝZA.....	4
2.2.1 Ukazatelé rentability.....	4
2.2.2 Ukazatelé zadluženosti a stability.....	7
2.2.3 Ukazatele likvidity.....	10
2.2.4 Ukazatele aktivity .....	13
2.2.5 Ukazatele nákladovosti .....	14
2.2.6 Ukazatele kapitálového trhu .....	15
2.3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA) .....	16
2.4 BANKROTNÍ MODELY .....	18
2.4.1 Index IN.....	18
2.4.2 Altmanův model .....	18
2.4.3 Taflerův model .....	19
2.5 BALANCED SCORECARD (BSC).....	20
<b>3. APLIKACE STANVENÉHO POSTUPU ŘEŠENÍ PRO KONKRÉTNÍ PŘEDMĚTNOU SITUACI.....</b>	<b>25</b>
3.1 PROFIL SPOLEČNOSTI .....	25
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA.....	27
3.2.1 Analýza rentability.....	28
3.2.2 Analýza zadluženosti.....	31
3.2.3 Čistý pracovní kapitál.....	35
3.2.4 Analýza likvidity.....	37
3.2.5 Analýza aktivity.....	39
3.2.6 Analýza nákladovosti .....	42
3.3 ANALÝZA EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY (EVA) .....	44
3.4 BANKROTNÍ MODELY.....	47
3.4.1 Index IN .....	47
3.4.2 Altmanův model.....	48
3.4.3 Taflerův model.....	49
<b>4. HODNOCENÍ ZJIŠTĚNÝCH VÝSLEDKŮ A NÁVRH OPATŘENÍ KE ZVÝŠENÍ EFEKTIVNOSTI ČINNOSTI V ŘEŠENÉ OBLASTI A POSTUPU JEJICH APLIKACE .....</b>	<b>50</b>

<b>5. ZÁVĚR .....</b>	<b>53</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>55</b>
<b>SEZNAM ZKRATEK .....</b>	<b>56</b>
<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE .....</b>	<b>57</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>58</b>

# 1. ÚVOD

V současnosti, kdy na světových i domácích trzích existuje velká konkurence, jsou podniky závislé na sebemenší výhodě, která jim zajistí silnější pozici na trhu. Jedna z mnoha výhod, které firmě může pomoci v tomto úsilí je poznání sebe sama. Výkon a efektivnost společnosti často určují její interní procesy, strategie a schopnost pružně reagovat na problémy a změny na trhu. Zkoumáním své výkonnosti a efektivnosti podnik zjistí své silné a slabé stránky, určí odpovídající kroky, které pomohou firmě zlepšit proces řízení podniku a budoucí strategie růstu a rozvoje firmy.

V této diplomové práci je mým hlavním cílem analyzovat výkonnost vybrané společnosti Finidr s.r.o. Zhodnotím výkonnost této firmy v časovém horizontu pěti let a budu se snažit interpretovat výsledky mých výpočtů a dopad zjištěných skutečností na podnik a porovnat je s konkurencí a průměrem v odvětví. Metody, které použiji pro toto zkoumání, budou vycházet ze základních analýz výkonnosti i metod moderních, které v dnešní době nabývají na významu. Pro zjištění použiji základní ukazatele finanční analýzy, která má největší a nejobjektivnější výsledky pro zkoumání výkonnosti. Dále se zaměřím na zhodnocení pomocí moderní metody, kterou je ekonomická přidaná hodnota. Efektivnost bude zkoumána i pomocí bankrotních modelů.

Tato práce je rozdělena do tří částí. První část se zabývá objasněním teoretických metod, sloužících k analýze výkonnosti. Důraz je kladen na teorii finanční analýzy, vysvětlení ukazatelů a vzorců, které obsahuje. Dalším obsahem teoretické části práce je metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA), souhrnné modely hodnocení finanční úrovně a koncept systému Balanced Scorecard (BSC). Tyto informace využiji v praktické části diplomové práce.

V praktické části jsou aplikovány teoretické poznatky na sledovanou společnost. Je zde obsažena finanční analýza, která se zabývá analýzou rentability, zadluženosti, aktivity, nákladovosti a čistým pracovním kapitálem. Praktická část také obsahuje aplikaci konceptu ekonomické přidané hodnoty (EVA) na podnik. Další část se zabývá modely hodnocení finanční úrovně. Jedná se o bankrotní modely jako Index In, Altmanův a Taflerův model. Poslední část se zabývá porovnáním vybraných ukazatelů s konkurencí a průměrem v odvětví. Všechny výpočty a z nich dosažené výsledky jsou ve sledovaném období pěti let.

Poslední část mé diplomové práce shrnuje analýzy výkonnosti, které byly provedeny v části praktické. Nachází se zde vysvětlení získaných informací a jejich dopad na podnik. Dále tato část obsahuje návrh opatření, které by firma mohla uplatnit při zvýšení své výkonnosti a efektivnosti.



## **2. CHARAKTERISTIKA A TEORETICKÉ VYMEZENÍ PŘEDMĚTNÉ PROBLEMATIKY, POSTUPU A METOD JEJÍHO ŘEŠENÍ**

### **2.1 VÝKONNOST PODNIKU**

Zvyšování výkonnosti podniku je cílem většiny společností. Výkonnost můžeme charakterizovat jako realizaci činnosti podniku. Intenzita provádění činnosti je posuzována řadou ukazatelů, které informují vedení o stavu řízení podniku. Tyto ukazatele jsou porovnávány s ideálními hodnotami. Výsledky, které management získá tímto porovnáním, pomohou identifikovat ohrožení a neefektivní místa ve firmě.

Výkonnost lze zkoumat z několika hledisek. Nejdůležitějším pohledem je hledisko majitelů společnosti. Zájmem vlastníků je co nejvyšší přidaná hodnota firmy. Hodnota se může zvyšovat např. růstem zisku, zvětšením objemu tržeb, nebo zvyšujícím se podílem na trhu s produkty. Každý vlastník sleduje svůj hlavní cíl, ale kroky k jeho naplnění se liší. Měření výkonnosti je proto velmi sledované právě majiteli podniku. Důvodem je potřeba informací pro efektivní řízení společnosti a snahou vypořádat se s riziky, které ohrožují jejich vložený kapitál v podniku.

Dalším důležitým hlediskem na výkonnost podniku je pohled z pozice investorů (akcionářů). Cílem investorů je maximalizace rentability jimi vloženého kapitálu. Investor se snaží o co největší zhodnocení svého kapitálu při určité míře rizika. Výnos z vloženého kapitálu musí převýšit výnos, který by při stejném riziku mohli získat jinde.<sup>1</sup>

Výkonnost můžeme měřit různými účelově zaměřenými ukazateli a metodickými postupy. Velmi používaná je aplikace finanční analýzy. Tato analýza se zabývá různými pohledy na finanční výkonnost podniku (rentabilita, likvidita,...). Modernější metodou je zkoumání pomocí ukazatele ekonomické přidané hodnoty (Economic Value Added –EVA). Výkonnost lze posuzovat i pomocí komplexních systémových metod jako je např. metoda (Balanced Scorecard –BSC). Komplexní metody využívají pro zkoumání výkonnosti nejen ekonomické data, ale zaměřují se i na kvalitativní stránku podnikání a berou v úvahu i faktor času.

---

<sup>1</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha :Ekopress 2010

## 2.2 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je jedním z nejpoužívanějších nástrojů pro určení výkonnosti podniku a jeho finančního řízení. Sledováním minulého a současného finančního stavu podniku, zjistí management situaci, v jaké se firma nachází. Díky finanční analýze lze určit předpokládaný vývoj v budoucnosti a zavést opatření, kterými zlepší ekonomickou situaci a ochranu před riziky spojenými s podnikáním.

Výsledky zjištěné pomocí této metody využívají nejen majitelé a vedení společnosti, ale jsou i důležitým kritériem pro externí subjekty jako jsou investoři, banky, dodavatelé atd.. Poslouží i jako zdroj srovnání s konkurencí nejen doma, ale i v zahraničí.

Finanční analýza vychází z účetních výkazu rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow (výkaz peněžních toků). Sledováním těchto zdrojů v čase, zjistíme, jak se situace v podniku vyvíjela. Finanční analýza zkoumá všechny finanční oblasti, které ovlivňují chod společnosti. Jedná se o analýzu rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity atd..

Pomocí poměrových ukazatelů zjistíme, jak si podnik vede v jednotlivých oblastech. Tyto výsledky můžeme porovnat s konkurencí, ideálními hodnotami v odvětví nebo vývoj v časovém horizontu ve vlastní společnosti s cílově stanovenými optimy. Díky této analýze si ujasníme, v jakém stavu se podnik nachází a kam v budoucnu směřuje.

### 2.2.1 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability vyjadřují, jak si firma vede v oblasti dosahování zisku.<sup>2</sup> Díky analýze rentability zjistíme jak je zhodnocený kapitál, který je do společnosti vložen. Důležitými informacemi, které získáme z účetních výkazu a použijeme při aplikaci do vzorců, jsou: čistý zisk (EAT), zisk před zdaněním (EBT), zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA). Tyto hodnoty jsou většinou ve vzorci umístěny na pozici čitatele. Na pozici jmenovatele se nachází např. celková aktiva, vlastní kapitál, celkové tržby.

---

<sup>2</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2010

Rentabilita aktiv – ROA (Return of Assets) je základním ukazatelem v analýze rentability. Je to poměr zisku před zdaněním a úroky (EBIT) vzhledem celkovým aktivům. Tento ukazatel vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku společnosti.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (2.1)$$

ROA.....rentabilita aktiv

EBIT.....zisk před zdaněním a úroky

Rentabilita vloženého kapitálu -ROI (Return on Investment) vyjadřuje účinnost investovaného kapitálu. Udává úroveň čistého zisku (EAT), který je vytvořen dl. zdroji. Tento ukazatel je sledován potencionálními investory.

$$ROI = \frac{EAT}{Dl.zdroje} \quad (2.2)$$

ROI.....rentabilita vloženého kapitálu

EAT.....čistý zisk

Dl zdroje.....vlastní kapitál+ dl.závazky + dl.úvěry

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return of Equity) informuje o výnosnosti vlastního kapitálu. Tento ukazatel nabývá největšího významu pro vlastníky podniku. Jeho výsledek osvětluje zisk, který byl vytvořen jejich vlastními zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by měla převyšovat velikost ROI. Důvodem je příznivé využití cizího kapitálu při financování společnosti, když je tento předpoklad splněn.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (2.3)$$

ROE.....rentabilita vlastního kapitálu

EAT.....čistý zisk

VK.....vlastní kapitál

Rentabilita tržeb – ROS (Return of Sales) vyjadřuje poměr čistého zisku k celkovým tržbám. Výsledkem je hodnota, která nás informuje, kolik čistého zisku poskytla jedna peněžní jednotka tržby. Nízké hodnoty ukazatele zobrazují špatné vedení společnosti.

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.4)$$

ROS.....rentabilita tržeb

EAT.....čistý zisk

Rentabilita nákladů sděluje zhodnocení nákladů při hospodářském procesu. Čím vyšší je tato hodnota tím jsou náklady více zhodnoceny.<sup>3</sup>

$$rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \quad (2.5)$$

EAT.....čistý zisk

Rentabilita základního kapitálu vyjadřuje čistý zisk (EAT), který je vyprodukován jednotkou základního kapitálu. Ukazatel je složen z poměru čistého zisku a základního kapitálu podniku.

$$rentabilita\ ZK = \frac{EAT}{ZK} \quad (2.6)$$

EAT.....čistý zisk

ZK.....základní kapitál

---

<sup>3</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha : Ekopress 2010

Vzorec hrubé ziskové marže obsahuje v čitateli zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a ve jmenovateli celkové tržby. Tento ukazatel zachycuje, jak se tržby podílejí na EBITu. Nebere v potaz daňové zatížení a struktura kapitálu v podniku.

$$\text{hrubá zisková marže} = \frac{EBIT}{\text{celkové tržby}} \quad (2.7)$$

EBIT.....zisk před zdaněním a úroky

### 2.2.2 Ukazatelé zadluženosti a stability

Ukazatelé zadluženosti a stability se zabývají strukturou kapitálových zdrojů v podniku. Poměr vlastního a cizího kapitálu je v každém podniku individuální. Rizika spjatá se strukturou zdrojů společnosti a stabilita firmy je jednou z hlavních složek finanční analýzy.

Finanční stabilitu podniku formuluje ukazatel podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech. Tento ukazatel můžeme v literatuře najít také pod názvem finanční nezávislost.<sup>4</sup>

$$\text{finanční nezávislost} = \frac{VK}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

VK.....vlastní kapitál

Celková zadluženost vypovídá o krytí cizího kapitálu majetkem společnosti. Tento ukazatel je také znám pod názvem ukazatel věřitelského rizika. Se zvyšující se hodnotou ukazatele roste i riziko, které podstupují věřitelé.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CK}{\text{celková aktiva}} \quad (2.9)$$

CK.....cizí kapitál

---

<sup>4</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2010

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv vyjadřuje poměr dlouhodobého kapitálu k stálým aktivům. Hodnota krytí stálých aktiv by měla dosahovat minimální hranice 100%.

$$\text{stupěň krytí stálch aktiv} = \frac{\text{Dl.kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.10)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio) informuje o celkovém cizím kapitálu připadajícím na jednu korunu vlastního kapitálu. Doporučené hodnoty by se měly nacházet v rozmezí 80% až 100%.

$$\text{zadluženost VK} = \frac{\text{CK}}{\text{VK}} \quad (2.11)$$

VK.....vlastní kapitál

CK.....cizí kapitál

Majetkový koeficient (Equity Multiplier) neboli finanční páka ukazuje poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Tento ukazatel spolu s finanční nezávislostí vyjadřuje krytí celkových aktiv pomocí cizího a vlastního kapitálu.

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{VK}} \quad (2.12)$$

VK.....vlastní kapitál

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje krytí úroků EBITem. Hraniční hodnota tohoto ukazatele je 1,00 (100%), Když je podnik pod touto hranici není schopen krýt úroky ze svých výdělků.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.13)$$

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (2.14)$$

EBIT.....zisk před zdaněním a úroky

Úrokové zatížení informuje, kolik odčerpávají nákladové úroky z EBITu. Ukazatel je převrácena hodnota úrokového krytí. Pro podnik je nejvýhodnější, když je hodnota úrokového zatížení co nejmenší.

Ukazatel úrokové redukce zisku společně s úrokovým zatížením dává hodnotu 100%. Vyjadřuje zisk, který zůstal v podniku po odečtení nákladových úroků.

$$\text{úroková redukce zisku} = \frac{EBT}{EBIT} \quad (2.15)$$

EBIT.....zisk před zdaněním a úroky

EBT.....zisk před zdaněním.

Úrokové zatížení aktiv informuje o krytí celkového majetku podniku bankovními úvěry.

$$\text{úrokové zatížení aktiv} = \frac{\text{bankovní úvěry}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.16)$$

$$\text{krytí stálých aktiv dl. zdroji} = \frac{VK + dl. zdroje}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.17)$$

VK.....vlastní kapitál

Tento ukazatel informuje vlastníka firma, jestli je jeho podnik překapitalizovaný nebo naopak podkapitalizovaný. V případě překapitalizování podniku se hodnoty pohybují nad

hranicí 1,00. To znamená, že dl. zdroji financuje oběžná aktiva. Při podkapitalizování jsou hodnoty pod hranicí 1,00. Firma své stálá aktiva financuje pomocí krátkodobých zdrojů.

### 2.2.3 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita značí schopnost podniku splácet své závazky. Analýza likvidity je založena na řízení oběžných aktiv a jejich přeměnu na peněžní prostředky. Důležitou součástí likvidity podniku je schopnost dobytí svých pohledávek od dlužníků.

Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio), neboli likvidita III. stupně, informuje kolikrát firma je schopna splatit své závazky splatné v blízké budoucnosti. Hodnota toho ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 (150%) do 2,5 (250%). Nevýhodou je nemožnost přeměny OA v hotovost v krátkém čase.

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{kr.závazky} \quad (2.18)$$

OA.....oběžné aktiva

Pohotová likvidita (Quick Ratio) – likvidita II. Stupně je očištěna o zásoby. Díky tomu je přesnější a pro podnik má větší informační hodnotu. Dále je výhodné odstranit z OA část nedobytných pohledávek a pohledávek po lhůtě splatnosti. Ideální hodnoty jsou v intervalu 1,00 (100%) až 1,5 (150%). Hodnoty výsledků se musí posuzovat individuálně z důvodu různého typu odvětví, ve kterém firma podniká.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{kr.závazky} \quad (2.19)$$

Likvidita I. stupně neboli okamžitá likvidita (Cash Ratio) má v čitateli nejlikvidnější prostředky (hotovost, šeky, peníze na účtech). Ve jmenovateli se opět objevují kr.závazky. Doporučená interval je 0,2-0,5.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{kr.finační majetek}{kr.závazky} \quad (2.20)$$



Analýza likvidity se zaměřuje i na strukturu OA. Podíl pohledávek na OA má dvojitý pohled. Když jsou pohledávky pravidelně spláceny, je zvyšující se hodnota tohoto ukazatele přínosem. Jestliže dojde k nedobytnosti pohledávek nebo jejich velkému množství po době splatnosti, je přínosem snižující se stav tohoto ukazatele.

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}} \quad (2.21)$$

Zásoby jako nejméně likvidní část OA by měla být v podniku jen v nezbytné míře. Množství zásob je individuální pro každou společnost a řídí se jejími potřebami. Ukazatel podílu zásob je proto velmi subjektivní.

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{OA}} \quad (2.22)$$

OA.....oběžná aktiva

Důležitou součástí analýzy likvidity je čistý pracovní kapitál (ČPK). Jedná se o část oběžných aktiv, které se přemění během jednoho roku na peněžní prostředky.<sup>5, 6</sup> ČPK představuje dl. kapitál, který kryje část oběžného majetku. Vysoká hodnota ČPK zajišťuje větší likviditu

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat několika způsoby:

$$\text{ČPK} = (\text{VK} + \text{dl. závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.23)$$

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{kr. pasiva} \quad (2.24)$$

<sup>5</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha :Ekopress 2010

<sup>6</sup> E. Kislingerová,.; J.Hnilica. Finanční analýza: krok za krokem.. Praha: C. H. Beck, 2008

Schéma č.1 Ukazuje čistý pracovní kapitál v rozvaze.<sup>7</sup>

AKTIVA		PASIVA	
STÁLÁ AKTIVA		ZÁKLADNÍ KAPITÁL	
		Nerozdělený zisk	
ZÁSoby	OBĚŽNÁ AKTIVA	EAT	
		Dl. bank.úvěry	
POHLEDÁVKY			
FIN. MAJETEK		Kr. závazky	KR. ZÁVAZKY

Ukazatel podílu ČPK na celkových aktivech vyjadřuje následující vzorec.

$$\text{podíl ČPK na CA} = \frac{\text{ČPK}}{\text{CA}} \quad (2.25)$$

CA.....celková aktiva

ČPK.....čistý pracovní kapitál

Krátkodobá finanční stabilita podniku je vyjádřena ukazatelem podílu ČPK na oběžných aktivech. Ideální hodnoty poměru ČPK vzhledem k oběžným aktivům jsou v rozmezí 30 % až 50%.

$$\text{podíl ČPK na OA} = \frac{\text{ČPK}}{\text{OA}} \quad (2.26)$$

ČPK.....čistý pracovní kapitál

OA.....oběžná aktiva

<sup>7</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha :Ekopress 2010

## 2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o intenzitě využití kapitálu vázaného v aktivech. Jedním z hledisek výkonnosti je právě schopnost efektivního řízení vložených zdrojů v aktivech.

Ukazatel obrátky celkových aktiv vyjadřuje intenzitu využití stálých aktiv. Minimální hraniční hodnota se pohybuje na čísle 1,00. Pozitivní zpráva pro firmu je co největší hodnota tohoto ukazatele. Podniky nacházející se pod touto hranicí nevyužívají svůj majetek efektivně.

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.27)$$

Doba obratu aktiv sděluje počet dnů, ve kterých se celkový majetek podniku obrátí vzhledem k tržbám.

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \text{ (dny)} \quad (2.28)$$

Doba obratu zásob vyjadřuje intenzitu využití zásob ve společnosti. Výsledkem je počet dnů, kdy je oběžný majetek ve formě zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \text{ (dny)} \quad (2.29)$$

Vázaností kapitálu ve formě pohledávek se zabývá ukazatel doby obratu pohledávek. Ukazatel sděluje průměrnou dobu splacení pohledávek. Hodnoty by se měly pohybovat v co nejmenších číslech z důvodu zvyšujícího se rizika nezaplacení.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \text{ (dny)} \quad (2.30)$$

*tržby ..... tržby získané z inkasa pohledávek*

Poskytnutí obchodního úvěru naší firmě se zabývá ukazatel doby obratu závazků. Určuje vznik závazku vůči dodavateli až po dobu jeho splacení.

$$doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky * 360}{tržby} \text{ (dny)} \quad (2.31)$$

Obrátka čistého pracovního kapitálu vyjadřuje účinnost dl. zdrojů, které financují čistý pracovní kapitál.

$$obrátka\ ČPK = \frac{tržby}{ČPK} \quad (2.32)$$

Obrátka vlastního kapitálu vyjadřuje míru využití kapitálu poskytnutého majiteli podniku. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být co největší.

$$obrátka\ VK = \frac{tržby}{VK} \quad (2.33)$$

### 2.2.5 Ukazatele nákladovosti

Náklady jsou hlavní složkou, která má vliv na zisk v podniku. Kvalitní strategie řízení nákladů může podniku zvýšit rentabilitu a tím i výkonnost. Snížením nákladů podnik ovlivní výši ceny produktu nebo služby a to je velká výhoda před konkurencí. Analýza nákladovosti sděluje, kolik zdrojů firma spotřebuje na jednotku produkce.

Ukazatel mzdové nákladovosti tržeb vyjadřuje poměr osobních nákladů vzhledem k celkovým tržbám. Výsledkem je množství mzdových nákladů, které je nutno zaplatit, aby byla vytvořena jedna koruna tržeb. Nejvýhodnější pro podnik je co nejmenší hodnota tohoto poměrového ukazatele.

$$mzdová\ nákladovost\ tržeb = \frac{osobní\ náklady}{celkové\ tržby} \quad (2.34)$$

Mzdová nákladovost produkce vyjadřuje kolika korunami, se osobní náklady (mzda) podílí na jednotce produkce.

$$mzdová\ nákladovost\ produkce = \frac{osobní\ náklady}{výkony} \quad (2.35)$$

Materiální a energetická náročnost produkce sděluje náklad v korunách, kterým se tyto položky podílí na koruně výkonů.

$$\text{mat. a energetická náročnost produkce} = \frac{\text{spotřeba energie a materiálu}}{\text{výkony}} \quad (2.36)$$

## 2.2.6 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele jsou využívány podniky, které mají správnou formu akciové společnosti. Informace vychází nejen z účetních výkazů, jako jsou rozvaha, VZZ a CF, ale i z informací kapitálových tržnic.

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je ukazatel čistého zisku na akcii - EPS (Earning Per Share). Díky tomuto ukazateli společnosti ví, jakou maximální hodnotu mohou vyplácet na akcii ve formě dividend. Růst hodnoty tohoto ukazatele vede ke zvýšení hodnoty firmy. Je to způsobeno zvyšujícím se zájmem o akcie z řad investorů.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.37)$$

Ukazatel dividendového výnosu (Dividend Yield) vyjadřuje vyplacenou dividendu na jednu kmenovou akcii. Tento ukazatel je významný zejména pro akcionáře.

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.38)$$

Price-Earning Ratio (P/E) sděluje tržní ocenění kmenové akcie vzhledem k očekávanému vývoji. Ukazatel se skládá z poměru tržní ceny akcie a čistého zisku na jednu akcii.

$$\text{price} - \text{earning ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.39)$$

## 2.3 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Jedním z kritérií, kterými je možné hodnotit výkonnost podniku, je kritérium EVA (Economic Value Added). Základním principem tohoto kritéria je měření ekonomického zisku. Ekonomický zisk můžeme definovat jako zisk, který pokrývá nejen náklady, které jsou běžnou součástí fungování firmy, ale také náklady spojené s kapitálem v podniku.<sup>8</sup>

Ekonomická přidaná hodnota se častokrát používá v těchto oblastech:

- ukazatel finanční analýzy
- kritéria pro ocenění podniku
- kritérium sloužící k mezipodnikovému srovnání

Ekonomickou přidanou hodnotu můžeme také definovat, jako čistý výnos z provozní činnosti společnosti. Tento výnos snížíme o náklady vlastního i cizího kapitálu ve firmě. Vzorec pro výpočet ukazatele EVA na bázi provozního zisku je:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (2.40)$$

Ukazatel EVA lze také vypočítat pomocí vzorce, který je na bázi hodnotového rozpětí:

$$EVA = (ROC - WACC) * C \quad (2.41)$$

EVA.....ekonomická přidaná hodnota

NOPAT.....provozní zisk po zdanění

WACC.....náklady na celkový kapitál

C.....hodnota celkového firemního kapitálu

ROC.....výnosnost investovaného kapitálu

---

<sup>8</sup>,P. Marikova; M. Marik : *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku* Praha: Ekopress, 2005

Zkratka **NOPAT** vyjadřuje operační výsledek hospodaření podniku, který je upraven o upravené daně. Můžeme tedy říct, že NOPAT je provozní výsledek hospodaření firmy.<sup>9</sup>

Další součástí vzorce jsou náklady na celkový kapitál (**WACC**). WACC nám udává, jaké má podnik náklady na celkový kapitál. Zahrnuje jak náklady kapitálu vlastního, tak náklady spojené s cizím kapitálem.

$$WACC = i_{VK} * \frac{VK}{K} + i_{CK} * \frac{CK}{K} * (1 - d) \quad (2.42)$$

WACC.....náklady na celkový kapitál

$i_{VK}$ .....náklady na vlastní kapitál

$i_{CK}$ .....náklady na cizí kapitál

VK.....vlastní kapitál

CK.....cizí kapitál

K.....celkový kapitál

d.....daňová sazba

Hodnota celkového firemního kapitálu (**C**) je kapitál, který je vázaný v aktivech. Tyto aktiva slouží k hlavnímu provozu podniku. Můžeme se setkat i s označením NOA, které sděluje, že se jedná o čistě operační aktiva. Vymezení NOA je individuální u každé společnosti, v důsledku rozdílné podnikatelské činnosti podniku.

Výnosnost investovaného kapitálu (**ROC**)<sup>10</sup>, který je použit pro výpočet ekonomické přidané hodnoty na bázi hodnotového rozpětí, informuje o závislosti ukazatele (EVA). EVA je závislá na rozdílu ROC - WACC. Tento rozdíl je označován jako reziduální výnosnost kapitálu.

<sup>9</sup> Mařík, M.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress 2007

<sup>10</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha :Ekopress 2010

## 2.4 BANKROTNÍ MODEL

Bankrotní modely vycházejí z předpokladu, že společnost směřující k bankrotu, má určité indicie již před dobou než vyhlásí bankrot společnosti. Mezi příznaky, které napovídají brzkému konci podniku lze zařadit problémy s likviditou, rentabilitou kapitálu, ČPK, atd..

### 2.4.1 Index IN

Tento index IN (index důvěryhodnosti) byl navržen, aby zachycoval finanční zdraví podniku. Úspěšnost předpovězení bankrotu podle tohoto indexu se pohybuje na hranici 70 %. Index bere v potaz českou ekonomiku a s ní spojené specifika.

$$IN = V_1 \frac{A}{VK} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{Výnosy}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + kBÚ} - V_6 \frac{ZPL}{Výnosy} \quad (2.43)$$

Písmena  $V_1$  až  $V_6$  nám vyjadřují váhy, pro jednotlivé ukazatele ve vzorci. Váhy se liší hodnotami pro jednotlivé odvětví průmyslu. Kromě váhy  $V_2$  (0,11) a  $V_5$  (0,10), které jsou pro všechny stejné.

Jednotlivé váhy pro papírenský a polygrafický průmysl se nacházejí níže:

A.....celková aktiva	kBÚ .....krátk.bank.úvěry
VK.....vlastní kapitál	ZPL.....závazky po lhůtě splatnosti
EBIT.....zisk před zdaněním a úroky	$V_1$ .....0,23
U.....nákladové úroky	$V_3$ .....6,07
OA.....oběžné aktiva	$V_4$ .....0,44
KZ.....krátkodobé závazky	$V_6$ .....16,99

### 2.4.2 Altmanův model

Altmanův model neboli Z-score závisí na pěti ukazatelích, kterým byly přiřazeny váhy podle důležitosti. Model předpovídá pravděpodobnost bankrotu dva roky dopředu.



S rostoucím počtem let předpovědi se jeho účinnost rapidně zmenšuje. Model výpočtu je navržen ve třech verzích. První verze se zabývá pravděpodobností bankrotu pro společnosti s obchodovatelnými akciemi na kapitálových trzích. Druhá verze je navržena pro společnosti bez kotovaných akcií na kapitálovém trhu a třetí verze modelu je pro nevýrobní firmy.<sup>11</sup>

Altmanův model pro společnosti bez kotovaných akcií:

$$Z = 0,717 \frac{\text{prac.kapitál}}{A} + 0,847 \frac{\text{nerozdělený zisk}}{A} + 3,107 \frac{EBIT}{A} + 0,402 \frac{\text{účet.hod.VK}}{\text{celkové dluhy}} + 0,998 \frac{\text{tržby}}{A} \quad (2.44)$$

Společnosti se mohou nacházet ve třech pásmech, které vypovídají o pravděpodobnosti bankrotu v budoucnu:

$Z > 2,90$  .....podnik s malou pravděpodobností bankrotu

$1,20 \leq Z \leq 2,90$  .....podniky v šedé zóně

$Z < 1,20$  .....podnik s vysokou pravděpodobností bankrotu

### 2.4.3 Taflerův model

Tento model se také zabývá pravděpodobností bankrotu jako Z-score od Altmana. Důraz je , ale kladen schopnost podniku dostát svým závazkům (likviditě).

$$Z_T = 0,53 * \frac{EBIT}{KZ} + 0,13 \frac{OA}{\text{celkové závazky}} + 0,18 \frac{KZ}{A} + 0,16 \frac{\text{fin.majetek}}{\text{prvozní náklady-odpisy}} \quad (2.45)$$

Kladné hodnoty tohoto modelu vyjadřují finančně zdravou společnost s malou pravděpodobností bankrotu. Naopak záporná hodnota ukazuje na finanční potíže v budoucnosti s pravděpodobností bankrotu firmy.

<sup>11</sup> D.Dluhošová : Finanční řízení a rozhodování podniku. Praha :Ekopress 2010

## 2.5 BALANCED SCORECARD (BSC)

BSC je účelně strukturovaný systém (model) upravující řízení podniku. Podnik tímto systémem zajišťuje implementaci strategie, kterou se rozhodl realizovat. Využívá při tom několik prostředků, kterými se snaží uskutečňovat konkrétní akce, jenž přímo souvisí s cíly podniku. Mezi tyto cíle patří např. dosažení určité hodnoty výkonových ukazatelů, realizace finančních a nefinančních úkolů a tvorba a uskutečnění strategických změn v podniku, které se snaží naplnit vizi a poslání zvolené strategie. Posláním BSC je tvorba předpokladů pro tvorbu strategie, její interpretaci do celého podniku a snahu o spojení dlouhodobých strategických cílů a snahu o zabezpečení prostředků na jejich tvorbu a udržení.

Důležitou roli při aplikaci BSC hraje jak management podniku, vedoucí pracovníci tak řadoví zaměstnanci firmy. Každý z nich je nedílným článkem v řetězu, jehož účelem je zvýšení hodnoty podniku. Tito lidé zaujímají předem jasně definovatelné pozice, které souvisí s jejich pracovní náplní a realizací cílů pro dané místo. Tímto se svou prací podílejí na zvyšování výkonů a hladkém průběhu strategie.

Účelem systému BSC je nejen tvorba předpokladů pro zvolenou strategii, ale hlavně podpora změn, které vedou k tvorbě přidané hodnoty interních procesů. Součástí modelu je i dopad zpětné vazby. Tímto firma reguluje svou strategii a snaží se reagovat na aktuální problémy spojené s realizací dané strategie. Tento postup je dnes velmi důležitý z hlediska konkurenceschopnosti na trhu. Firmy, které můžeme nazvat tzv. "učící se" organizací má dnes velkou výhodu před jinými. Tato výhoda může být klíčem k úspěšné firmě a silnému postavení na trhu.

Systém BSC je postaven na čtyřech perspektivách<sup>12</sup>. Jsou to zákaznická perspektiva, finanční perspektiva, zákaznická a perspektiva učení se a růstu. Schéma č. 2 ukazuje grafické propojení těchto čtyř pohledů a jejich vzájemnou provázanost, vedoucí k tvorbě strategie podniku a vizi jeho majitelů.

---

<sup>12</sup> MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku*. 2.vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007



### ***Perspektiva interních procesů***

Hlavním cílem perspektivy interních procesů je tvorba procesu, který bude řídit a zajišťovat co nejefektivnější (nejhospodárnější) produkt. Zároveň tento výstup musí splňovat veškeré podmínky, které jsou požadovány zákazníkem. To lze zajistit realizací konkrétních procesů.

Mezi tyto procesy patří:

1. **Prodejní procesy** – zajištění peněžních prostředků z prodeje výstupu. Důležitou součástí je i servis poskytnutý k danému výstupu
2. **Provozní procesy** - tento proces lze ztotožnit s vyhledáním produktu zákazníkem, jeho následné objednání a poskytnutí dodávky výrobku novému majiteli
3. **Inovační procesy** – jedná se o zlepšení produktu podle parametru, který je vyžadován zákazníkem nebo trhem.

Trendem současnosti je v interních procesech je měření výkonnosti novým způsobem místo tradičního měření výkonnosti podle center a středisek. Díky novému způsob měření lze zefektivnit dohled nad jednotlivými procesy a snáze je lze realizovat.

Nejdůležitějšími parametry v interních procesech jsou tyto:

1. **Řízení kvality** – jedná se o zajištění jakosti výrobků. Tento proces je spojen i s možným snížením nákladů (efektivnější výroba, snížení materiálního zatížení,...), další výhodou je zvýšení spokojenosti zákazníka a reputace produktu
2. **Měření nákladů** – nákup materiálu a zboží, které jsou poté distribuovány dále v podniku. Tímto trendem se zabývá spousta systému (KANBAN, ABCM,...)
3. **Doba cyklu** – parametr zajišťující objednání zboží a jeho následné dodání zákazníkovi.

### ***Perspektiva učení se a růstu***

Uspěť na trhu je pro firmu těžký úkol. Firmy, které dosáhly svého cíle často byly tzv. "učící se podniky". K dosažení cíle je důležité spojení tří skupin. Jedná se o zaměstnance, podnikové procedury a informační systémy. Tyto skupiny musí být ve vzájemném souladu, aby podnik mohl naplnit svůj cíl.

V současnosti je podniky investována velká částka peněžních prostředků a času ke zlepšení lidského kapitálu. Podnik počítá s výchovou kvalifikovaných sil, které mu zajistí efektivní výkon. Mezi nejčastější investice patří investice do kvalitních informačních systémů, vzdělání a schopností zaměstnanců a jejich spoluúčast na dění v podniku. Zlepšení lidského kapitálu také slouží k zvýšení přidané hodnoty podniku.

### ***Perspektiva finanční***

Hlavním cílem, kterým se zabývá finanční pohled BSC je spokojenost vlastníků (akcionářů-v případě akciové společnosti.) podniku. Vlastníci sledují svůj zájem v daném podniku, primárním cílem majitelů je zhodnocení jimi vloženého kapitálu. U akcionářů výplata dividend a zvyšující se tržní cena akcie.

BSC využívá pro stanovení finanční perspektivy známé ukazatele, které jsou použity např. u finanční analýzy. Jedná se především o ukazatele rentability (ROA, ROE ,..) , nebo ukazatel EVA. Tyto ukazatele ukazují, jak jsou uskutečňovány konkrétní akce, které podnik

realizoval v rámci své strategie. Systém BSC by měl propojit všechny perspektivy s finančním pohledem, aby byly zajištěny finanční cíle podniku. Poté by podnik měl reagovat na okolnosti, které negativně ovlivňují finanční strategii firmy.

### ***Zákaznická perspektiva***

V tomto pohledu může podnik mít několik cílů. Mezi nejčastější cíle můžeme zařadit např. podíl zákazníků na trhu, jejich spokojenost, přetáhnutí od konkurence, zvýšení loajality odběratelů, zisk nových zákazníků a trhů atd... Tyto cíle mají vzájemnou souvislost a to nejen mezi sebou navzájem, ale i mezi perspektivami.

. Všechny čtyři perspektivy BSC jsou důležité. Nelze říct, které z nich lze přičíst větší význam, jsou proto rovnocenné.

Metoda BSC má své klady i zápory. V současnosti je využívána z důvodu její komplexnosti. Díky, tomu lze stanovit strategii nejen finanční, ale i takovou, která bere v úvahu všechny čtyři perspektivy a promítnout je v podnikové strategii a tvorbě dílčích cílů. Avšak její široký záběr zpracování může i odradit od její tvorby. Výhody a nevýhody, jsem popsal níže<sup>13</sup>:

#### **Výhody:**

- Komplexnost
- Pružnost aplikace
- Zohlednění všech aspektů pro tvorbu strategie
- Možná kombinace s ukazateli
- Vysoká informační hodnota
- Tvorba vazeb mezi cíly
- Tvorba procesu systému, stejně důležitá jako výsledek
- Efektivnost

#### **Nevýhody:**

- Náročnost na komunikaci a sběr informací
- Nutnost kvalitního analytika a tvůrce strategie

---

<sup>13</sup> HORVÁTH & PARTNERS.: Balanced Scorecard v praxi. Praha : Profess Consulting 2002

Z výčtu pozitiv a negativ, které zde byly uvedeny je jasné, že tato strategie je náročná na tvorbu a zpracování. Důležitým faktorem je zisk kvalitních informací a jejich použití při tvorbě cílů. Nutností je mít v podniku kvalitního analytika, který vyhodnotí tyto informace a poskytne je pro tvorbu strategie.

Nespornou výhodou, která je tímto dosažena je celková komplexnost informací a využití v praxi. Díky tomu lze realizovat strategii "ušitou" přímo pro dané podmínky. Zpětná vazba a vazby mezi cíly zaručuje aktuálnost a schopnost reagovat na měnící se faktory na trhu. Tímto firma zvyšuje svou efektivitu a výkonnost

### **3. APLIKACE STANVENÉHO POSTUPU ŘEŠENÍ PRO KONKRÉTNÍ PŘEDMĚTNOU SITUACI**

#### **3.1 PROFIL SPOLEČNOSTI**

Název firmy:	FINIDR s.r.o.
Sídlo:	737 01 Český Těšín, Lipová č.p. 1965
Zápis d OR:	24.2.1994
Vlastník:	DRAJAPRINT a.s.
Předmět podnikání:	vydavatelská činnost, polygrafická výroba, knihařské a kopírovací práce velkoobchod, maloobchod
Základní kapitál:	32 170 000,- Kč

#### **O společnosti**

Tiskárna Finidr byla založena v roce 1994 a v červnu téhož roku začala tisknout a dodávat zákazníkům první publikace. Od začátku činnosti značnou část produkce exportovala do Polska a Německa. Po prvním roce fungování pracovalo ve Finidru 22 pracovníků. Na konci roku 1997 se privatizoval areál VOP v Českém Těšíně, jehož část pak tiskárna Finidr odkoupila od nových majitelů a v roce 1998 po provedených stavebních úpravách se obě části tiskárny přestěhovaly z pronajatých prostorů do nově upravených hal. Celkové prostory tiskárny představovaly v té době více jak 7000 m<sup>2</sup>. Rok 1999 proběhl ve znamení stabilizace společnosti.

V následujícím roce 2000 posunula významná investice, tiskárnu mezi největší společnosti v tomto oboru. Mimořádná kvalita tisku umožnila oslovit další zákazníky, jejichž nároky na kvalitu do té doby nebylo možné uspokojit. V roce 2002 koupil Finidr od správce konkursní podstaty aktiva tiskáren Vimperk a.s.

V průběhu roku 2004 začala společnost Finidr pracovat na vlastním systému kvality ve spolupráci s externí firmou a zavádět nové principy, které vedly k dalšímu zvyšování kvality a produktivity.

Rok 2005 byl rokem konsolidace a příprav na další rozvoj společnosti. Ovšem i v tomto roce se společnost dále rozvíjela po technologické stránce - pořídila špičkové CTP zařízení Heidelberg, které výrazně posunulo kvalitu přípravy tisku. Zároveň management společnosti vytvořil v průběhu roku dlouhodobou strategii, kterou tiskárna začala naplňovat od roku 2006. Investice do strojního vybavení pokračovaly i v roce 2007.

Rok 2009 proběhl i ve FINIDRU ve znamení snahy úspěšně překlenout období celosvětové krize úsilím o kvalitnější, rychlejší a levnější produkci. V rámci úspor byla provedena rekonstrukce stávající kotelny.

S úmyslem vyloučit omezení výrobních kapacit způsobená případnými výpadky stávajících automatů společnost v roce 2010 rozšířila strojový park. V roce 2010 firma také získala dotaci z ESF a státního rozpočtu ČR na zvyšování kvalifikační úrovně a kompetencí zaměstnanců v rámci projektu „Vzdělávání v tiskárně FINIDR“.

## **Aktivita společnosti**

Podnik FINIDR s.r.o. se snaží moderní vedení firmy ve všech aspektech podnikání, firemní kultury, interních procesů a vztahů s okolím. Podnik se snaží o rozvoj svých aktivit, které by mu měly pomoci v jeho efektivním fungování. Mezi tyto aktivity patří oblast výzkumu a vývoje. Společnost se zaměřuje na nové technologie v oblasti tisku a knihařiny. V tiskařině se jedná zejména o zušlechťování tiskovin v oblasti povrchové úpravy a zavádění digitálních technologií. Oblast knihařiny je zaměřena na automatické vysekováání knih.

Další aktivitou, která je prioritou a firma na ni klade veliký důraz je ochrana životního prostředí a snaha o ekologickou výrobu. Díky objemu výroby je podnik řazen mezi velké znečišťovatele ovzduší. Přestože stát uplatňuje přísné emisní limity, které jsou pro podnik této velikosti větší než pro konkurenty s menším objemem výroby, firma FINIDR je plní a snaží se je svou výrobní politikou ještě snížit. Nákupem materiálu ve velkém množství a moderní distribucí se snížila spotřeba cca o 31%. Díky modernizaci výroby, zejména pak rekonstrukce kotelny v roce 2009, se snížila emise škodlivin proti původní výrobě cca o 50%. Velká



pozornost je zaměřena na nakládání s nebezpečným odpadem. Opatřeními se snížilo množství odpadu o 6,1 t. Podnik tak plní všechny parametry moderní ekologické výroby.

Společnost se dlouhodobě snaží o zlepšování lidského potenciálu všech svých zaměstnanců. V posledních letech se firmě daří stabilizovat pracovní síly. V roce 2009 bylo v podniku zaměstnáno 368 pracovníků. Snahou je zvyšovat odbornou způsobilost. Systém vzdělání reaguje na potřeby jednotlivých úseků a naplňování strategických cílů. Poskytuje jazykové kurzy a odborné školení, díky kterým vychovává špičkové odborníky, za účelem prohloubení a otevření zahraničních trhů.

### **3.2 FINANČNÍ ANALÝZA**

Finanční analýza je základním nástrojem pro posouzení ekonomické výkonnosti podniku. Díky zjištěným poznatkům, může podnik sledovat, jak si vede v klíčových oblastech a přizpůsobit řízení firmy. Analýza nám pomůže identifikovat problémy, kterým podnik čelí a které mohou negativně ovlivnit jeho fungování. Pomocí analytických ukazatelů zjistíme výkonnost firmy v jednotlivých oblastech a můžeme realizovat kroky, vedoucí ke zvýšení efektivnosti.

Finanční analýzou zhodnotíme minulost a současnost podniku. Pohledem do minulosti rozebereme akce, které firma provedla a jaký vliv tyto opatření měly na ekonomickou situaci ve firmě. Zjistíme dosažené výsledky těchto akcí a splnění dílčích cílů podniku. Pochopíme nečekané problémy, rizika a události, které nepříznivě ovlivnily společnost. Zavedeme takové opatření, jež nám v budoucnu pomohou, abychom se vyvarovali ohrožení podniku. Informace získané z minulých období poslouží nejen vlastníkům firmy a managementu, ale i novým zájemcům pro vstup do podniku a přílivu investic.

Výsledky zjištěné analýzou jsou důležitým zdrojem nejen pro interní potřeby podniku, ale i pro externí subjekty. Posuzování výkonnosti podniku berou např. banky jako jednu z rozhodujících informací pro půjčení kapitálu podniku. Znalost výsledků pomůže v interním prostředí zejména manažerům pro finanční řízení podniku a realizaci budoucích projektů a opatření. Díky informacím mohou určit optimální kapitálovou strukturu, velikost majetku, počet zaměstnanců atd..

Finanční analýza, která je provedena v této diplomové práci se zabývá firmou FINIDR s.r.o.. Jako zdroj informací byly použity účetní výkazy (rozvaha, VZZ a CF) za období 2005-2009, které mi byly poskytnuty samotnou firmou. V analýze budu zkoumat několik druhů ukazatelů a porovnávat jejich vývoj v časovém horizontu. Finanční analýza bude provedena pro tyto oblasti:

- Analýza rentability
- Analýza zadluženosti
- Analýza likvidity
- Analýza aktivity
- Analýza nákladovosti

Každá z těchto oblastí bude doplněna tabulkou s veličinami pro její výpočet a komentářem výsledků. Výsledky zjištěné pomocí výpočtů budu porovnávat a interpretovat s ohledem na změnu v čase.

### **3.2.1 Analýza rentability**

Analýza rentability je nejvíce sledovaný ukazatel díky hlavnímu cíli většiny firem.

Tímto cílem je zisk, který je základním hnacím motorem pro podniky. Výpočet rentability pro firmu FINIDR s.r.o., byl prováděn pomocí několika poměrových ukazatelů. Jako zdroj informací byl použit účetních výkazů.

Ukazatel ROA vyjadřuje produkční sílu podniku. Pro výpočet je nutná znalost celkových aktiv a zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Poměrový ukazatel pro podnik FINIDR ukazuje v posledních třech letech rostoucí hodnotu. Je to způsobeno zejména zvyšujícím se EBITem podniku, díky rostoucím tržbám společnosti a snižujícím se množství celkových aktiv. Je to pozitivní zpráva pro podnik a jeho vedení. Tabulka č.3.1 zachycuje ukazatel ROA v období 2005-2009 ve firmě FINIDR s.r.o.

Tabulka č. 3.1 Ukazatel ROA

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EBIT</i>	17 278 964	54 506 388	43 571 503	15 637 833	49 315 000
<i>celková aktiva</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>ROA</b>	<b>9,58%</b>	<b>13,24%</b>	<b>9,74%</b>	<b>3,47%</b>	<b>11,41%</b>

Dalším poměrovým ukazatelem je ROI. Tento ukazatel nám vyjadřuje efektivitu dlouhodobě investovaného kapitálu. V tabulce č.3.2 je zachycen vývoj ROI v horizontu pěti let. V roce 2005 je vidět vysoký stupeň efektivy investovaného kapitálu. Příčinou je nízký VK v tomto roce, který byl v následujícím období navýšen a velikost dlouhodobých bankovních úvěru. Suma úvěru se s postupem doby zvyšovala až do roku 2009, kdy poklesla o necelou polovinu. Díky této akci hodnota ROI vykazuje rostoucí tendenci oproti rokům 2007 a 2008.

Tabulka č. 3.2 Ukazatel ROI

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EAT</i>	9 616 894	49 416 727	31 431 246	5 963 622	41 398 000
<i>VK</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<i>Dl.závazky</i>	2 005 440	0	0	0	0
<i>Dl.úvěry</i>	5 694 681	148 319 882	167 902 162	152 138 373	80 345 000
<b>ROI</b>	<b>43%</b>	<b>20%</b>	<b>11%</b>	<b>2%</b>	<b>17%</b>

Vlastníci podniku se nejvíce zajímají o ROE. Tento ukazatel informuje majitele o úspěšnosti vlastního kapitálu ve firmě. Jedná se o výdělek, který přináší VK vlastníkům. Opět zde vidíme znatelný nárůst ROE v roce 2009 s předešlým obdobím. Důvodem je druhý největší čistý zisk (EAT) v období pěti let. Je zde patrný i trend vzrůstajícího VK.

Tabulka č. 3.3 Ukazatel ROE

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EAT</i>	9 616 894	49 416 727	31 431 246	5 963 622	41 398 000
<i>VK</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<b>ROE</b>	<b>66,55%</b>	<b>52,65%</b>	<b>25,09%</b>	<b>4,69%</b>	<b>24,91%</b>

Hrubá zisková marže neboli provozní ziskové rozpětí nám strategické schopnosti podniku. V tomto ukazateli je dobře vidět, že i přes rekordní tržby v roce 2008 je HZM nejmenší. Na vině je zisk před zdaněním a úroky, který byl ve sledovaném období naopak nejmenší. Tento ukazatel proto bere v potaz i hospodárnost podniku a tvorbu ceny produktů. Společnost FINIDR i přes nízké celkové tržby oproti předcházejícím obdobím, zaznamenala druhou největší HZM. Hodnoty HZM jsou zachyceny v tabulce č.3.4.

*Tabulka č. 3.4 Hrubá zisková marže*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>EBIT</i>	17 278 964	54 506 388	43 571 503	15 637 833	49 315 000
<i>celkové tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<b><i>Hrubá zisková marže</i></b>	<b>4,02%</b>	<b>12,02%</b>	<b>8,55%</b>	<b>3,00%</b>	<b>10,07%</b>

Tabulka č. 5 nám ukazuje rentabilitu základního kapitálu. Tento ukazatel vyjadřuje poměr čistého zisku (EAT) a základního kapitálu (ZK). Extrémní hodnot v roce 2005 je způsobena nízkým stavem ZK v tomto roce. V následujících letech byl ZK navýšen o 30 mil. Kč. V roce 2008 je vidět malá hodnota rentability. Důvodem je nízký zisk v tomto období. Viz tabulka č. 3.5 a finanční výkazy v přílohách toho projektu. Čistý zisk se zvýšil v následujícím roce, a proto se i velikost rentability značně zvýšila.

*Tabulka č. 3.5 Rentabilita ZK*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>EAT</i>	9 616 894	49 416 727	31 431 246	5 963 622	41 398 000
<i>ZK</i>	2 170 000	32 170 000	32 170 000	32 170 000	32 170 000
<b><i>rentabilita základního kapitálu</i></b>	<b>443,17%</b>	<b>153,61%</b>	<b>97,70%</b>	<b>18,54%</b>	<b>128,69%</b>

V této č.3.6 je poprvé zachycen pojem čistého pracovního kapitálu, který je vysvětlen v teoretické části práci. Výpočet ČPK je vysvětlen v analýze likvidity. Výsledkem rentability ČPK je hodnota, která nám vyjadřuje, jak jsou efektivně využity bankovní zdroje (úvěry), které slouží k pokrytí oběžných aktiv. Na podniku je vidět, že klade důraz na řízení ČPK, a proto výsledek v roce 2009 je pro firmu FINIDR velmi optimistický.

Tabulka č. 3. 6 Rentabilita ČPK

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	9 616 894	49 416 727	31 431 246	5 963 622	41 398 000
ČPK	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
<b>rentabilita ČPK</b>	<b>85,04%</b>	<b>156,60%</b>	<b>145,14%</b>	<b>40,76%</b>	<b>273,02%</b>

Ukazatel ROS uvedený v tabulce č.3.7, je také nazýván jako čisté ziskové rozpětí. Jeho hodnota ukazuje, kolik vydělala jedna peněžní jednotka tržeb. Pro podnik je důležité, aby dosahovala co největších hodnot. Ve sledovaném období je velikost ROS největší v roce 2006, v následujících dvou letech klesá až do velikosti 1,14% v roce 2008 kdy je na svém minimu. V roce 2009 i přes menší sumu tržeb oproti předchozím ročníkům je hodnota ROS na vzestupu. To je důsledkem vysokého čistého zisku (EAT).

Tabulka č. 3.7 Ukazatel ROS

	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	9 616 894	49 416 727	31 431 246	5 963 622	41 398 000
celkové tržby	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<b>ROS</b>	<b>2,24%</b>	<b>10,90%</b>	<b>6,17%</b>	<b>1,14%</b>	<b>8,45%</b>

### 3.2.2 Analýza zadluženosti

Tato analýza ukazuje, jakou má podnik strukturu zdrojů. Je zde jasně definován pohled na financování podniku cizím kapitálem. Podnik využívá cizí zdroje z důvodu menší nákladovosti oproti použití financování vlastními prostředky. Ukazatelé použité v této analýze nám definují rizika spjatá s používáním cizích zdrojů a kapitálové struktury podniku, stejně jako nákladovost cizích zdrojů a vývoj v čase.

V tabulce č.3.8 je zachycena průměrná úroková míra z bankovních úvěrů poskytnutých podniku bankami. Lze zde vysledovat snižující se nákladové úroky, díky umořování bankovních úvěrů.

Tabulka č. 3.8 Úroková míra

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>nákladové úroky</i>	4 350 040	4 108 970	9 117 624	9 710 693	4 681 000
<i>celkové bankovní úvěry</i>	8 664 705	194 264 684	223 978 162	210 156 268	169 129 000
<b>úroková míra</b>	<b>50%</b>	<b>2%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>3%</b>

Následující tabulka č. 3.9 nám ukazuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Ve společnosti Finidr lze vidět snižující se trend, který je zapříčiněn snižující se velikostí celkových aktiv a nárůstem vlastního kapitálu.

Tabulka č. 3.9 Finanční páka

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>VK</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<i>Celková aktiva</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>finanční páka</b>	<b>12,49</b>	<b>4,38</b>	<b>3,57</b>	<b>3,54</b>	<b>2,60</b>

Ukazatel celkové zadluženosti je pro analýzu jeden z nejdůležitějších. Důvodem je informace vedoucí k zjištění pokrytí celkového majetku (aktiv) cizími zdroji. Tento ukazatel je také nazýván v literatuře ukazatel věřitelského rizika<sup>14</sup>. Ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 30% až 60%. Ve sledovaném období toto kritérium splňuje jen rok 2009, kdy se velikost zadlužení pohybuje na hodnotě 61% . Přímou úměrou lze říct, že čím je hodnota zadlužení větší, tím je i výše rizika, které podnik podstupuje větší.

Společně s ukazatelem finanční nezávislosti, který je zachycen v tabulce č. 3.11, je jejich součet roven 100%. Ukazatel finanční nezávislosti ukazuje, kolik procent z celkových aktiv podniku je financováno vlastním kapitálem majitelů firmy.

<sup>14</sup> E. Kislingerová,.; J.Hnilica. Finanční analýza: krok za krokem.. Praha: C. H. Beck, 2008

Tabulka č. 3.10 Celková zadluženost

	2005	2006	2007	2008	2009
CK	165 519 413	316 952 194	321 809 356	322 766 906	265 698 000
Celková aktiva	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>celková zadluženost</b>	<b>92%</b>	<b>77%</b>	<b>72%</b>	<b>72%</b>	<b>61%</b>

Tabulka č. 3.11 Finanční nezávislost

	2005	2006	2007	2008	2009
VK	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
Celková aktiva	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>finanční nezávislost</b>	<b>8%</b>	<b>23%</b>	<b>28%</b>	<b>28%</b>	<b>38%</b>

Poměr cizího a vlastního kapitálu je uveden v tabulce č. 3.12. V časovém horizontu je vidět zmenšující se poměr VK oproti CK. Firma tudíž dává přednost financování z cizích zdrojů před vlastními peněžními prostředky. Důvodem může být levnější cena cizích zdrojů.

Tabulka č. 3.12 Míra zadluženosti

	2005	2006	2007	2008	2009
VK	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
CK	165 519 413	316 952 194	321 809 356	322 766 906	265 698 000
<b>míra zadluženosti</b>	<b>11,45</b>	<b>3,38</b>	<b>2,57</b>	<b>2,54</b>	<b>1,60</b>

Podnik s optimální kapitálovou strukturou se snaží o co nejmenší hodnotu úrokové zatížení. V tabulce č. 3.13 je zachycené úrokové zatížení společnosti FINIDR. Nejmenší hodnota byla vypočítána pro rok 2006, v následujících letech se hodnota zvyšovala až do roku 2009, kdy skokově klesla na míru 9%. Příčinou je splacení velké části bankovních úvěrů a tím snížení nákladových úroků.

Tabulka č. 3.13 Úrokové zatížení

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>nákladové úroky</i>	4 350 040	4 108 970	9 117 624	9 710 693	4 681 000
<i>EBIT</i>	17 278 964	54 506 388	43 571 503	15 637 833	49 315 000
<b>Úrokové zatížení</b>	<b>25%</b>	<b>8%</b>	<b>21%</b>	<b>62%</b>	<b>9%</b>

V ukazateli úrokového krytí je vyjádřeno krytí nákladových úroků pomocí zisku před úroky a zdaněním. Podniky se snaží o co největší míru tohoto ukazatele, protože svědčí o zdravé finanční situaci ve firmě. Následující tabulka nám uvádí, že v roce 2009 byly nákladové úroky kryty 10,5 krát.

Tabulka č. 3.14 Úrokové krytí

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EBIT</i>	17 278 964	54 506 388	43 571 503	15 637 833	49 315 000
<i>nákladové úroky</i>	4 350 040	4 108 970	9 117 624	9 710 693	4 681 000
<b>úrokové krytí</b>	<b>3,97</b>	<b>13,27</b>	<b>4,78</b>	<b>1,61</b>	<b>10,54</b>

Dalším ukazatelem, který se používá v analýze zadluženosti, je úroková redukce. Ta spolu s hodnotami úrokového zatížení nám po součtu dá výsledek 100%. Úroková redukce zisku nám vyjadřuje podíl zisku v podniku, který zůstal po odečtení nákladových úroků. Záměrem firmy je tudíž co největší hodnota. Vysoký podíl zisku je zachycen v roce 2006 a 2009, kdy jeho velikost překračuje hranici 90%.

Tabulka č. 3.15 Úroková redukce

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>EBT</i>	12 928 924	50 397 418	34 453 879	5 927 140	44 634 000
<i>EBIT</i>	17 278 964	54 506 388	43 571 503	15 637 833	49 315 000
<b>Úroková redukce zisku</b>	<b>75%</b>	<b>92%</b>	<b>79%</b>	<b>38%</b>	<b>91%</b>



Pomocí ukazatele zachyceného v tabulce č. 3.16, je zobrazeno krytí celkových aktiv podniku. Jako zdroj krytí jsou použity bankovní úvěry.

*Tabulka č. 3.16 Úvěrové zatížení aktiv*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>celkové bankovní úvěry</i>	8 664 705	194 264 684	223 978 162	210 156 268	169 129 000
<i>celková aktiva</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>Úvěrové zatížení aktiv</b>	<b>5%</b>	<b>47%</b>	<b>50%</b>	<b>47%</b>	<b>39%</b>

Tabulka zachycuje krytí dl. majetku pomocí dl. zdrojů. Hraničním bodem tohoto ukazatele je hodnota 1,00. Podniky pohybující se pod touto hranicí jsou podkapitalizovány. Tento stav je zachycen v tabulce v roce 2005. Musejí proto používat na svůj dl. majetek financování pomocí kr.zdrojů. Naopak pokud výrazně přesáhne firma hranici je překapitalizována. Výsledky uvedené níže nám naznačují, že firma je stabilní a svůj dlouhodobý majetek financuje optimálně.

*Tabulka č. 3.17 Krytí dlouhodobého majetku dl.zdroji*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>VK</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<i>dl.zdroje</i>	7 700 121	148 319 882	167 902 162	152 138 373	80 345 000
<i>stálá aktiva</i>	54 864 570	242 660 396	274 477 645	264 015 333	232 813 000
<b>Krytí dl.maj. dl zdroji</b>	<b>0,40</b>	<b>1,00</b>	<b>1,07</b>	<b>1,06</b>	<b>1,06</b>

### 3.2.3 Čistý pracovní kapitál

Jedním z nezbytných ukazatelů finanční analýzy je čistý pracovní kapitál (ČPK). ČPK lze charakterizovat jako část oběžných aktiv, které se během období přemění na pohotovostní peněžní prostředky. Udává velikost dlouhodobých aktiv, které pokrývají část aktiv oběžných.

Pro podnik je ČPK důležitý z důvodu likvidity. Větší hodnota ČPK zajišťuje firmě ochranu před neočekávanými situacemi, které ohrožují finanční stabilitu. Tabulka č. 3.18 zachycuje vývoj ČPK v období pěti let ve firmě FINIDR s.r.o.

Tabulka č. 3.18 Výpočet ČPK

	2005	2006	2007	2008	2009
OA	117 840 135	164 291 955	170 094 967	185 258 441	198 908 000
dl. pohledávky	4 459 818	0	0	0	0
kr. závazky	99 101 267	86 791 509	92 362 810	112 610 638	94 961 000
kr.bank.úvěry	2 970 023	45 944 801	56 076 564	58 017 894	88 784 000
<b>ČPK</b>	<b>11 309 027</b>	<b>31 555 645</b>	<b>21 655 593</b>	<b>14 629 909</b>	<b>15 163 000</b>

Vývoj ČPK v podniku má kolísavý trend. V roce 2006 dosáhla hodnota svého maxima, naopak v roce 2008 byla na svém minimu. Je to způsobeno velikostí oběžných aktiv a růstem kr. závazků a bankovních úvěrů. Rok 2009 pro firmu přinesl zvýšení ČPK, i přes zvětšující se bankovní úvěr. Zvýšení ČPK, je důsledkem snížením kr. závazků.

Následující tabulka č. 3.19 se ukazuje změnu podílu ČPK na celkových aktivech podniku. Je zde vidět snižující se trend, který je zapříčiněn nízkým ČPK.

Tabulka č. 3.19 Podíl ČPK na celkových aktivech

	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
CA	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<b>podíl ČPK na CA</b>	<b>6,27%</b>	<b>7,67%</b>	<b>4,84%</b>	<b>3,25%</b>	<b>3,51%</b>

Podíl ČPK na oběžných aktivech by se měl pohybovat v kladných číslech. Kdyby se hodnoty dostaly do záporu, znamenalo by to, že dlouhodobý majetek je kryt krátkodobými zdroji. Ideální rozmezí by se mělo pohybovat mezi 30% až 50%. Podnik toto rozmezí nesplňuje. Je to způsobeno nízkým ČPK a zejména velkou hodnotou OA.

Tabulka č. 3.20 Podíl ČPK na oběžných aktivech

	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
OA	117 840 135	164 291 955	170 094 967	185 258 441	198 908 000
<b>podíl ČPK na OA</b>	<b>9,60%</b>	<b>19,21%</b>	<b>12,73%</b>	<b>7,90%</b>	<b>7,62%</b>

Hodnoty toho ukazatele vyjádřené v tabulce č. 3.21 vypovídají o krytí oběžných aktiv dlouhodobými zdroji. Výsledkem je hodnota, která vypovídá o stabilitě financování.

*Tabulka č. 3.21 Podíl ČPK na dl.zdrojích*

	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
Dl.zdroje	22 150 071	242 186 560	293 200 086	279 399 920	246 512 000
<b>podíl ČPK na dl.zdroji</b>	<b>51,06%</b>	<b>13,03%</b>	<b>7,39%</b>	<b>5,24%</b>	<b>6,15%</b>

Tabulka č. 3.22 se zabývá podílem ČPK na krátkodobých závazcích. Je zde vidět rostoucí vývoj hodnoty v posledním roce oproti roku předcházejícím. Je to způsobeno zmenšujícími se krátkodobými závazky.

*Tabulka č. 3.22 Podíl ČPK na kr. závazcích*

	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
kr.závazky	99 101 267	86 791 509	92 362 810	112 610 638	94 961 000
<b>podíl ČPK na kr.závazcích</b>	<b>11,41%</b>	<b>36,36%</b>	<b>23,45%</b>	<b>12,99%</b>	<b>15,97%</b>

### 3.2.4 Analýza likvidity

Ukazatelé platební schopnosti (likvidity) nás informují o schopnosti podniku dostát svým závazkům. Likvidita podnik informuje, jak rychle podnik získá peněžní prostředky na své fungování. Ukazatele jsou založeny na poměru oběžného majetku ke krátkodobým závazkům. Za krátkodobé závazky jsou považovány krátkodobé závazky u obchodního styku a krátkodobé bankovní úvěry.

Základním ukazatelem likvidity je ukazatel celkové likvidity, který je znám i jako likvidita třetího stupně. V tabulce č. 3.23 je uveden vývoj v období pěti let. Je zde vidět

klesající trend. I přes mírný pokles v průběhu doby se hodnota celkové likvidity drží nad 100%, což je pro podnik FINIDR pozitivní zpráva.

*Tabulka č. 3.23 Celková likvidita*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>OA</i>	117 840 135	164 291 955	170 094 967	185 258 441	198 908 000
<i>kr.zdroje</i>	102 071 290	132 736 310	148 439 374	170 628 532	183 745 000
<b>Celková likvidita</b>	<b>115%</b>	<b>124%</b>	<b>115%</b>	<b>109%</b>	<b>108%</b>

Dalším ukazatelem je pohotová likvidita (likvidita II. stupně). Tento ukazatel bere v potaz jen pohotové prostředky a krátkodobé pohledávky (splatnost do jednoho roku). Ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,00 (100%) až 1,5 (150%). Tabulka zachycuje tento ukazatel v podniku. Firma se nachází mírně pod doporučenou hranicí.

*Tabulka č. 3.24 Pohotová likvidita*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>finanční majetek</i>	7 699 311	25 541 856	4 471 628	16 875 728	52 233 000
<i>kr.pohledávky</i>	86 980 814	113 365 481	139 426 322	144 163 287	114 008 000
<i>kr.zdroje</i>	102 071 290	132 736 310	148 439 374	170 628 532	183 745 000
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>93%</b>	<b>105%</b>	<b>97%</b>	<b>94%</b>	<b>90%</b>

Tabulka č. 3.25 informuje o okamžité likviditě (likvidita I. stupně). Výsledek ukazatele je vypočten podílem nejlikvidnějšího majetku (pohotovostní prostředky) a krátkodobými zdroji (závazky). Je zde vidět kolísání tohoto ukazatele od minima 3% až po maximum v roce 2009 s hodnotou 28 %. Je to způsobeno změnami finančního majetku v průběhu doby. Tento ukazatel, je díky své nestabilitě má jen malou vypovídací hodnotu o likviditě podniku. Tato nestabilita je způsobena různou velikostí podniků a jejich stavem finančního majetku, jehož velikost záleží na potřebách firmy.

*Tabulka č. 3.25 Okamžitá likvidita*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>kr.zdroje</i>	102 071 290	132 736 310	148 439 374	170 628 532	183 745 000
<i>finanční majetek</i>	7 699 311	25 541 856	4 471 628	16 875 728	52 233 000
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>8%</b>	<b>19%</b>	<b>3%</b>	<b>10%</b>	<b>28%</b>

V analýze likvidity je vhodné zahrnout i podíl pohledávek a zásob na oběžných aktivech. Díky těmto ukazatelům je více objasněna struktura oběžných aktiv, které jsou důležité pro likviditu podniku.

Klesající trend uvedený v tabulce č. 3.26 nám ukazuje jaký je podíl pohledávek na OA. Se snižující se hodnotou ukazatele má podnik větší jistotu dobytí svých pohledávek. Je to zejména z důvodu vlastnictví pohledávek po době splatnosti a nedobytných pohledávek.

*Tabulka č. 3.26 Podíl pohledávek na OA*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>OA</i>	<i>117 840 135</i>	<i>164 291 955</i>	<i>170 094 967</i>	<i>185 258 441</i>	<i>198 908 000</i>
<i>kr.pohledávky</i>	<i>86 980 814</i>	<i>113 365 481</i>	<i>139 426 322</i>	<i>144 163 287</i>	<i>114 008 000</i>
<b>Podíl pohled.na OA</b>	<b>74%</b>	<b>69%</b>	<b>82%</b>	<b>78%</b>	<b>57%</b>

V tabulce č. 3.27 jsou uvedeny hodnoty podílu zásob na OA. Hodnota toho ukazatele by neměla být příliš vysoké z důvodu malé likvidity zásob. V podniku se ve sledovaném období velikost zásob snižuje i přes narůstající hodnoty OA. Velikost ukazatele je pro každou firmu individuální, z důvodů zásobovací politiky a potřeb podniku.

*Tabulka č. 3.27 Podíl zásob na OA*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>OA</i>	<i>117 840 135</i>	<i>164 291 955</i>	<i>170 094 967</i>	<i>185 258 441</i>	<i>198 908 000</i>
<i>zásoby</i>	<i>18 700 192</i>	<i>25 384 618</i>	<i>26 197 017</i>	<i>24 219 426</i>	<i>22 667 000</i>
<b>Podíl zásob na OA</b>	<b>16%</b>	<b>15%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>

### **3.2.5 Analýza aktivity**

Ukazatelé aktivity se zabývají využitím vlastních zdrojů v podniku. Jedná se o kapitál, který je vázán v různých aktivech společnosti. Efektivita hospodaření s aktivy je důležitou součástí vysoce výkonného podniku.

Ukazatel obrátky aktiv měří intenzitu využití celkových aktiv (majetku). Doporučená minimální hodnota by se měla pohybovat na hranici 1,00. V případě větší hodnoty, podnik efektivněji využívá svůj majetek. Výsledky ukazatele mohou být ovlivněny investice, které

ještě nepřinesly přidanou hodnotu. Ve firmě FINIDR se hodnoty (viz. tab. č. 3.28) pohybují těsně nad hranicí a mají mírně klesající charakter.

*Tabulka č. 3.28 Obrátka celkových aktiv*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>CA</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<b><i>Obrátka CA</i></b>	<b>2,38</b>	<b>1,10</b>	<b>1,14</b>	<b>1,16</b>	<b>1,13</b>

V tabulce č. 29 je zachycena doba obratu celkových aktiv za jeden rok. Doba obratu by měla být nízká. Doba obratu ve sledovaném podniku má kolísavou tendenci, ale v průměru za poslední čtyři roky se pohybují okolo 318 dní.

*Tabulka č. 3.29 Doba obratu aktiv*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>CA</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<i>počet dnů</i>	360	360	360	360	360
<b><i>Doba obratu aktiv</i></b>	<b>151,10</b>	<b>326,74</b>	<b>315,99</b>	<b>311,01</b>	<b>317,67</b>

Obrátka zásob informuje o intenzitě využití zásob v podniku. Jedná se o vázanost kapitálu v zásobách. Obrátka je v podnicích individuální. Záleží zde na systému zásobování a schopnosti uspokojit potřebu zákazníka. Tabulka č. 3.30 popisuje tento ukazatel v podniku, za poslední dva sledované roky je hodnota obrátky zásob 17 dní.

*Tabulka č. 3.30 Obrátka zásob*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>zásoby</i>	18 700 192	25 384 618	26 197 017	24 219 426	22 667 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<i>počet dnů</i>	360	360	360	360	360
<b><i>Obrátka zásob</i></b>	<b>16</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>17</b>	<b>17</b>

Tabulka č. 3.31 vyjadřuje dobu obdržení platby za svůj produkt. Ukazatel má velkou důležitost při plánování. Jeho hodnota by měla být co nejmenší, jelikož dlouhá doba proplacení pohledávky zvyšuje rizika podniku a omezuje jeho investiční projekty. Na tento ukazatel je ve firmě FINIDR, kladen veliký důraz z důvodu změny obchodní strategie vzhledem k nespolehlivým odběratelům.

*Tabulka č. 3.31 Obrátka pohledávek*

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>kr.pohledávky</i>	86 980 814	113 365 481	139 426 322	144 163 287	114 008 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<i>počet dnů</i>	360	360	360	360	360
<b><i>Obrátka pohled.</i></b>	<b>73</b>	<b>90</b>	<b>98</b>	<b>100</b>	<b>84</b>

Tento ukazatel v tab. č. 3.32 informuje o poskytnutí obchodního úvěru dodavatelem. Hodnota ukazatele by měla překročit obrátku pohledávek. Obrátka závazků je vyčíslena v následující tabulce.

*Tabulka č. 3.32 Obrátka závazků*

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Kr.závazky</i>	99 101 267	86 791 509	92 362 810	112 610 638	94 961 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<i>počet dnů</i>	360	360	360	360	360
<b><i>Obrátka závazků</i></b>	<b>83</b>	<b>69</b>	<b>65</b>	<b>78</b>	<b>70</b>

Obrátka stálých aktiv vyjadřuje intenzitu využití dl. majetku při tvorbě tržeb. Hodnoty by měly být co nejmenší. Tabulka č. 3.33 nás informuje o stavu tohoto ukazatele ve sledované společnosti.

*Tabulka č. 3.33 Obrátka stálých aktiv*

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>SA</i>	54 864 570	242 660 396	274 477 645	264 015 333	232 813 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<i>počet dnů</i>	360	360	360	360	360
<b><i>Obrátka SA</i></b>	<b>46</b>	<b>193</b>	<b>194</b>	<b>182</b>	<b>171</b>

Tento ukazatel vyjadřuje, jak podnik efektivně využívá vlastní kapitál při tvorbě tržeb. Čím je hodnota vyšší, tím je VK efektivněji využíván. V tab. č. 3.34 je tento poměrový ukazatel zachycen pro posuzovanou firmu.

*Tabulka č. 3.34 Obrátka vlastního kapitálu*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>VK</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<b><i>Obrátka VK</i></b>	<b>29,75</b>	<b>4,83</b>	<b>4,07</b>	<b>4,10</b>	<b>2,95</b>

V tabulce č. 3.35 je zachycena obrátka ČPK ve společnosti FINIDR. Ukazatel udává, jak podnik intenzivně využívá dl. kapitál k pokrytí oběžných aktiv. Jedná se o podíl tržeb k ČPK. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být co nejvyšší.

*Tabulka č. 3.35 Obrátka ČPK*

	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<i>ČPK</i>	11 309 027	31 555 645	21 655 593	14 629 909	15 163 000
<i>Tržby</i>	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
<b><i>Obrátka ČPK</i></b>	<b>38</b>	<b>14</b>	<b>24</b>	<b>36</b>	<b>32</b>

### 3.2.6 Analýza nákladovosti

Analýza nákladů přináší firmě informace o efektivním řízení nákladů. Výrazně ovlivňuje tvorbu zisku v podniku. Jedná se o spotřebované množství zdrojů, které firma vynaloží na výrobu jednotky produkce.

Ukazatel vyjádřený v tab. č. 3. 36 ukazuje jakou částkou se materiálové a energetické náklady podílely na tvorbě jedné koruny výkonů. Ve sledovaném období lze posoudit, že poměr těchto nákladů se vůči výkonům výrazně nemění.



Tabulka č. 3.36 Materiálová a energetická nákladovost produkce

	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	429 874 433	457 698 193	510 224 155	520 854 996	492 392 000
Spotřeba mat. a energie	216 695 996	239 587 408	260 096 651	267 462 557	251 068 000
<b>Mat. a energ.náklad. produkce</b>	<b>0,504</b>	<b>0,523</b>	<b>0,510</b>	<b>0,514</b>	<b>0,510</b>

Tabulka č. 3.37 zachycuje podíl osobních nákladů a výkonů ve společnosti. Hodnota ukazatele by měla být co nejmenší. Mzdová nákladovost produkce je výrazně ovlivněna počtem zaměstnanců a jejich mzdovou sazbou.

Tabulka č. 3.37 Mzdová nákladovost

	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	429 874 433	457 698 193	510 224 155	520 854 996	492 392 000
Osobní náklady	96 611 486	110 262 280	125 754 647	134 476 481	132 107 000
<b>Mzdová nákladovost produkce</b>	<b>0,225</b>	<b>0,241</b>	<b>0,246</b>	<b>0,258</b>	<b>0,268</b>

Mzdová produktivita vyjadřuje, jak se celkové tržby podílejí na jedné koruně osobních nákladů. V tabulce č. 3.38 lze pozorovat klesající trend v podniku FINIDR.

Tabulka č. 3.38 Mzdová produktivita

	2005	2006	2007	2008	2009
Celkové tržby	429 826 752	453 476 671	509 602 130	521 240 679	489 863 000
Osobní náklady	96 611 486	110 262 280	125 754 647	134 476 481	132 107 000
<b>Mzdová produktivita</b>	<b>4,45</b>	<b>4,11</b>	<b>4,05</b>	<b>3,88</b>	<b>3,71</b>

V tabulkách č. 3.39 a č. 3.40 jsou ukazatele, které vyjadřují kolika korunami se jednotlivé náklady ve firmě podílejí na tvorbě jedné koruny výkonů. V obou tabulkách lze vidět snižující se hodnoty ve sledovaném období.

Tabulka č. 3.39 Nákladovost produkce na služby

	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	429 874 433	457 698 193	510 224 155	520 854 996	492 392 000
Služby	78 836 110	84 393 649	97 699 643	78 286 012	54 344 000
<b>Nákladovost produkce na služby</b>	<b>0,183</b>	<b>0,184</b>	<b>0,191</b>	<b>0,150</b>	<b>0,110</b>

Tabulka č. 3.40 Nákladová produkce na výkonovou spotřebu

	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	429 874 433	457 698 193	510 224 155	520 854 996	492 392 000
Výkonová spotřeba	295 532 106	323 981 057	357 796 294	345 748 569	305 412 000
<b>Náklad. produkce na výkon.spotřeba</b>	<b>0,687</b>	<b>0,708</b>	<b>0,701</b>	<b>0,664</b>	<b>0,620</b>

### 3.3 ANALÝZA EKONOMICKÉ PŘIDANÉ HODNOTY (EVA)

Ukazatel EVA je založen na měření ekonomického zisku. V současnosti je využíván pro sledování ekonomické výkonnosti podniku. Tento ukazatel bere v potaz nejen náklady, které podniku vytváří cizí kapitál ale i náklady s použitím vlastního kapitálu. Základním předpokladem je vyprodukování takového množství produkce (zisku), které zajistí pokrytí kapitálu cizího i vlastního. Výpočet EVA v této diplomové práci bude proveden na bázi provozního zisku.

Pro výpočet je nutné znát několik základních informací o společnosti, které nám pomohou dobrat se výsledku EVA ve sledovaném časovém úseku. Tyto informace s hodnotovým vyjádřením se nacházejí níže. Vzorce a postupy pro jejich dosažení jsou obsaženy v teoretické části diplomové práce.

#### Náklady na celkový kapitál (WACC)

Pro výpočet ukazatele EVA je potřeba znát náklady podniku na celkový kapitál. Pro výpočet použijeme vzorec (2.40), který se nachází v teoretické části diplomové práce.

Dosazením hodnot do toho vzorce získáme vyčíslené WACC pro jednotlivé roky společnosti FINIDR. Hodnoty, které jsme vypočetly, se nacházejí v tabulce č. 3.41. Tabulka nám ukazuje, že nejnižší náklady na kapitál byly v roce 2008, je to způsobeno nejnižší mírou ROE.

Tabulka č. 3.41 WACC

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>úroková míra</i>	0,50	0,02	0,04	0,05	0,03
<i>ROE</i>	0,67	0,53	0,25	0,05	0,25
<i>Vlastní kapitál</i>	14 449 950	93 866 678	125 297 924	127 261 547	166 167 000
<i>Cizí kapitál</i>	8 664 705	194 264 684	223 978 162	210 156 268	169 129 000
<i>Celkový kapitál</i>	23 114 655	288 131 362	349 276 086	337 417 815	335 296 000
<i>daň.sazba</i>	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21
<b>WACC</b>	<b>0,565</b>	<b>0,183</b>	<b>0,111</b>	<b>0,040</b>	<b>0,134</b>

### Celkový firemní kapitál (NOA)

Celkový firemní kapitál je kapitál, který je vázaný v aktivech. Tyto aktiva slouží k zajištění provozu podniku. Výpočet NOA je opět nastíněn v teoretické části práce. Můžeme tedy říct že  $NOA = C$ . V tabulce č. 3.42 je zachycen tento celkový firemní kapitál ve sledovaném období. Trend je kolísavý v důsledku změny krátkodobých závazků a měnícího se množství kr. finančního majetku. Společnost nevlastní žádný dl. finanční majetek, ale pro přehlednost je zde uveden s hodnotou 0.

Tabulka č. 3.42 NOA

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>celková aktiva</i>	180 410 027	411 586 205	447 303 123	450 310 181	432 266 000
<i>kr.závazky</i>	99 101 267	86 791 509	92 362 810	112 610 638	94 961 000
<i>dl.fin.majetek</i>	0	0	0	0	0
<i>kr.fin.majetek</i>	7 699 311	25 541 856	4 471 628	16 875 728	52 233 000
<b>NOA</b>	<b>73 609 449</b>	<b>299 252 840</b>	<b>350 468 685</b>	<b>320 823 815</b>	<b>285 072 000</b>

## Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)

NOPAT je provozní výsledek hospodaření. Když NOPAT převýší požadavky na kapitál, tak hodnota EVA dosáhnou kladných hodnot. V tab. č. 3.43 lze vysledovat vzrůstající trend NOPATu v období 2006 až 2009. Maximum je dosaženo v posledním sledovaném roce 2009. Lze to vnímat jako pozitivní zprávu pro podnik FINIDR.

Tabulka č. 3.43 NOPAT

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>provozní VH</i>	17 457 978	49 430 984	35 191 172	20 029 018	45 494 000
<i>tržby z prodeje dl.maj. a mat.</i>	23 249 237	21 187 406	7 158 358	2 057 653	32 723 000
<i>zůstatková cena DHM a mat.</i>	12 560 213	2 322 602	6 823 606	1 991 628	12 636 000
<i>změna stavu rezerv</i>	22 267 236	-14 971 358	-27 435 388	-5 935 723	-740 000
<i>daň.sazba vzhledem k VH</i>	0,256	0,019	0,088	-0,006	0,077
<i>daň</i>	7 438 263	303 462	651 046	-86 339	1 894 175
<b>NOPAT</b>	<b>21 597 927</b>	<b>15 291 360</b>	<b>6 769 986</b>	<b>14 113 609</b>	<b>22 772 825</b>

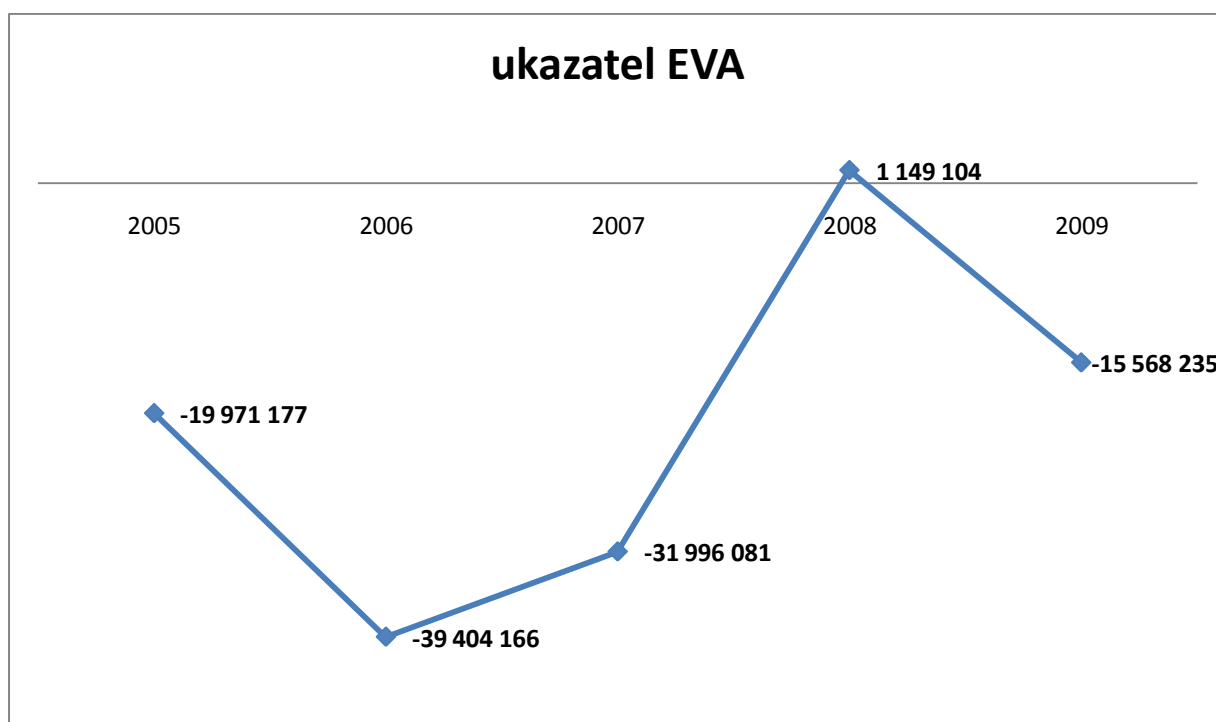
## Ukazatel EVA

Koncept EVA můžeme chápat jako "nadzisk" firmy. Výpočet "nadzisku" můžeme zjistit jako rozdíl mezi provozním ziskem a náklady na kapitál. Jestliže se hodnoty EVA budou pohybovat v záporných číslech, znamená to, že došlo k poklesu bohatství majitelů (akcionářů). Podnik nedosahuje výnosu, který je požadován investory. V tabulce č. 3.44 je znázorněn ukazatel EVA pro podnik FINIDR. Hodnoty se pohybují v záporných číslech, kromě roku 2008. Kladnou informací pro firmu je, že hodnoty EVA se pomalu blíží k minimální hranici, kterou je 0. Grafické znázornění konceptu EVA je zachyceno v grafu č.3.1. V tabulce, je také uveden ukazatel RONA, který představuje rentabilitu čistých operačních aktiv.

Tabulka č.3. 44 Ukazatel EVA

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>NOPAT</i>	21 597 927	15 291 360	6 769 986	14 113 609	22 772 825
<i>WACC</i>	0,565	0,183	0,111	0,040	0,134
<i>NOA</i>	73 609 449	299 252 840	350 468 685	320 823 815	285 072 000
<i>RONA</i>	29,34%	5,11%	1,93%	4,40%	7,99%
<b>EVA</b>	<b>-19 971 177</b>	<b>-39 404 166</b>	<b>-31 996 081</b>	<b>1 149 104</b>	<b>-15 568 235</b>

Graf č. 3.1 Ukazatel EVA ve sledovaném období



### 3.4 BANKROTNÍ MODELY

#### 3.4.1 Index IN

Další ze způsobu jak zjistit jak si podnik vede je index důvěryhodnosti. Index se používá při hodnocení finančního zdraví firmy. Index se skládá z dílčích vah pro jednotlivé odvětví ( $V_1$  až  $V_6$ ) a poměru jednotlivých položek ( $X_1$  až  $X_6$ ). Postup výpočtu a hodnoty vah jsou uvedeny v teoretické části diplomové práce. Hranice finančně zdravého podniku je hodnota 2,00. V rozmezí 1,00 až 2,00 nelze posoudit, zda je podnik finančně zdravý nebo ne. Jestliže se podnik nachází pod touto hranicí, má finanční problémy a jedná se o velice riskantní podnik pro investory.

V tabulce č. 3.45 je uveden index IN pro podnik FINIDR. Z hodnot zjištěných z výpočtů lze zjistit, že zkoumaná společnost se těší velice dobrému finančnímu zdraví.

Tabulka č. 3.45 Index IN

			2005	2006	2007	2008	2009
$X_1$	$V_1$	0,23	0,25069	0,29867	0,31969	0,32089	0,37419
$X_2$	$V_2$	0,11	0,43694	1,45917	0,52567	0,17714	1,15887
$X_3$	$V_3$	6,07	0,58136	0,80385	0,59127	0,21079	0,6925
$X_4$	$V_4$	0,44	19,668	4,07528	7,14253	38,429	5,56876
$X_5$	$V_5$	0,1	0,11545	0,12377	0,11459	0,10857	0,10825
$X_6$	$V_6$	16,99	0,00396	0,00295	0,00317	0,00373	0,00338
<b>index IN</b>			<b>21,05</b>	<b>6,76</b>	<b>8,69</b>	<b>39,24</b>	<b>7,90</b>

### 3.4.2 Altmanův model

V tabulce č. 3.46 jsou zachyceny hodnoty Altmanova modelu pro firmu Finidr s.r.o. Hodnoty se nacházejí v šedé zóně, proto nelze jasně definovat, zda má podnik mít strach před bankrotem. Vyrůstající hodnota tohoto ukazatele přináší pozitivní zprávu. Podle hodnot naměřených ve sledovaném období se podnik nachází v šedé zóně. U podniků v této zóně nelze určit pravděpodobnost rizika bankrotu. Teoretické poznatky vedoucí k výpočtům jsou obsaženy v teoretické části diplomové práce.<sup>15</sup>

Tabulka č. 3.46 Altmanův model (index)

			2005	2006	2007	2008	2009
$X_1$	$V_1$	0,717	0,04495	0,05497	0,03471	0,02329	0,02515
$X_2$	$V_2$	0,847	0,13508	0,0246	0,11153	0,16139	0,17981
$X_3$	$V_3$	3,107	0,29758	0,41146	0,30265	0,1079	0,35446
$X_4$	$V_4$	0,402	0,03509	0,11905	0,15652	0,1585	0,25141
$X_5$	$V_5$	0,998	2,37773	1,09957	1,137	1,1552	1,13098
<b>Altmanův model</b>			<b>2,89</b>	<b>1,71</b>	<b>1,74</b>	<b>1,61</b>	<b>1,94</b>

<sup>15</sup> Viz. str. 21 v teoretické části diplomové práce

### 3.4.3 Taflerův model

Taflerův model má stejnou vypovídací hodnotu jako Altmanův s důrazem na platební schopnost podniku. Kladné hodnoty v tabulce č. 3.47 informují o dobrém finančním zdraví podniku.

Tabulka č. 3.47 Taflerův model (index)

			2005	2006	2007	2008	2009
$X_1$	$V_1$	0,53	0,06713	0,20123	0,12302	0,01841	0,12874
$X_2$	$V_2$	0,13	0,09255	0,06739	0,06871	0,07462	0,09732
$X_3$	$V_3$	0,18	0,10184	0,05805	0,05973	0,0682	0,07651
$X_4$	$V_4$	0,16	0,00286	0,00959	0,00152	0,00563	0,01836
<b>Taflerův model</b>			<b>0,26</b>	<b>0,34</b>	<b>0,25</b>	<b>0,17</b>	<b>0,32</b>

Hodnota naměřená v roce 2009 dává podniku dobré vyhlídky do budoucna. Riziko bankrotu se snižuje, což je příznivá zpráva nejen pro majitele, ale i pro dodavatelské subjekty, kterým podnik dluží peněžní prostředky za zboží a služby.

#### **4. HODNOCENÍ ZJIŠTĚNÝCH VÝSLEDKŮ A NÁVRH OPATŘENÍ KE ZVÝŠENÍ EFEKTIVNOSTI ČINNOSTI V ŘEŠENÉ OBLASTI A POSTUPU JEJICH APLIKACE**

Na trhu s vydavatelskou a polygrafickou činností existuje veliká konkurence, a proto se podniky snaží o sebemenší výhody, které jim dají náskok před rivaly. Důležitou součástí poznání podniku je zjištění jak si firma vede ve srovnání s konkurencí a s průměrnými hodnotami v odvětví.

Firma Finidr s.r.o. sídlí v Českém Těšíně, v tomto menším městě se nachází společnost, která se zabývá stejnou podnikatelskou činností jako sledovaný podnik. Konkurentem jsou Těšínské tiskárny a.s. . Srovnáním, některých důležitých ukazatelů mezi těmito dvěma firmami a průměru v odvětví, můžeme zjistit, jak si firma Finidr vede v přímé konkurenci a jak je na tom ve srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. V tabulce č. 4.1 jsou srovnány vybrané ukazatele, které jsou dále analyzovány.

*Tabulka č.4.1 Srovnání vybraných ukazatelů*

	<b>FINIDR</b>	<b>Těšínské tiskárny</b>	<b>odvětví</b>
<b>ROE</b>	24,91%	2,66%	2.58%
<b>ROA</b>	11,14%	3,25%	3,24%
<b>Obrátka aktiv</b>	1,13	1,01	0,98
<b>Hrubá zisková marže</b>	10,07%	3,23%	3,29%
<b>finanční nezávislost</b>	38%	86,31%	59,73%
<b>Likvidita celková</b>	108%	462,82%	205%
<b>Likvidita pohotová</b>	90%	365,12%	187%
<b>Likvidita okamžitá</b>	28%	39,69%	87%

Ukazatel ROE udává výnosnost vlastního kapitálu. Porovnáním společnosti Finidr a Těšínských tiskáren lze vidět, že ukazatel ROE ve sledované společnosti nabývá nadprůměrných hodnot nejen ve srovnání se svým městským rivalem, ale i s průměrnou hodnotou v odvětví. Je to způsobeno vysokým čistým ziskem (EAT) a menším VK než v Těšínských tiskárnách.

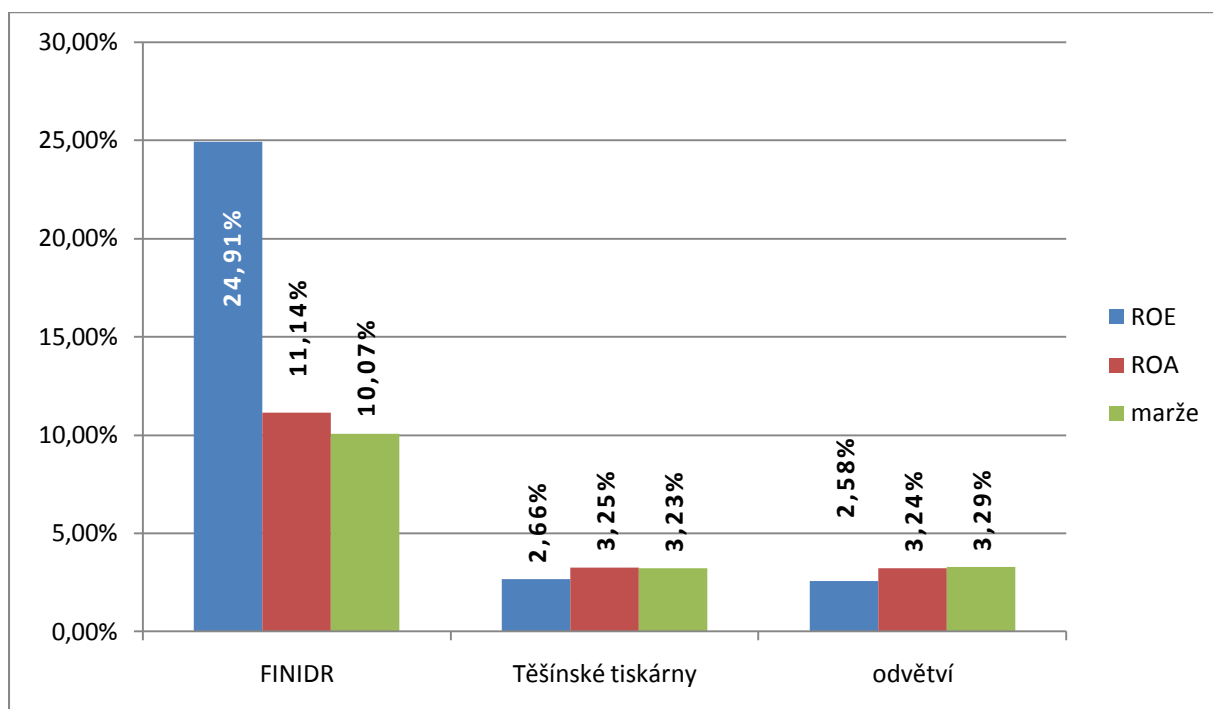
Hodnota ukazatele rentability celkových aktiv (ROA) u Finidru dosahuje zase nadprůměrných čísel. V porovnání s odvětvím i konkurencí je hodnota skoro 3,5 krát větší.



Investovaný kapitál přinesl pro společnost velmi solidní zisk a je příslibem do budoucna nejen pro vlastníky podniku, ale i pro potencionální investory.

Hrubá zisková marže bere v potaz zisk před zdaněním a odpisy (EBIT) a celkové tržby podniku. Hodnoty opět vyjadřují nadprůměrné výsledky vzhledem ke konkurenci i průměru v odvětví. Je to způsobeno vysokými celkovými tržbami společnosti Finidr s.r.o. .

Graf č.4.1 Srovnání ukazatelů rentability



Obrátka aktiv vyjadřuje míru intenzity využití celkového majetku podniku. Zjištěné hodnoty se mezi podniky výrazně nelišily a v porovnání s odvětvím jsou mírně nad průměrem. I přes nízké rozdíly sledovaná společnost zůstala lídrem i v tomto ukazateli.

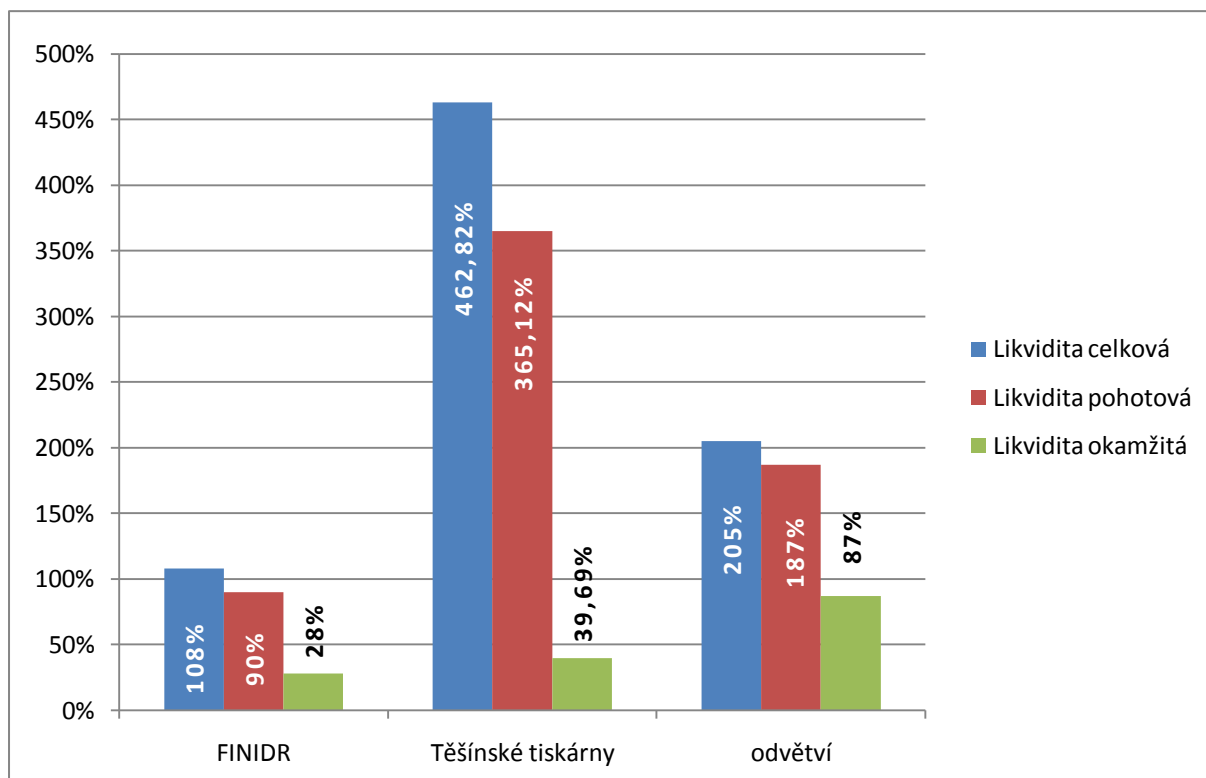
Finanční stabilita podniku je ve srovnání s Těšínskými tiskárnami horší. Hodnoty se pohybuje i pod průměrem v odvětví. Je to způsobeno nízkou hodnotou VK oproti konkurenci. Návrhem, kterým by firma zvýšila finanční stabilitu je navýšení VK. Vysoké hodnoty ovšem mohou způsobit pokles výnosnosti vloženého kapitál.

Ukazatele likvidity ve společnosti Finidr jsou velmi pod hranicí s konkurenci, i s průměrem v odvětví. Celková likvidita je v komparaci s Těšínskou tiskárnou 4 krát menší,

Je to v důsledku velkého množství oběžných aktiv. Podnik by měl navýšit krátkodobé zdroje do takové výše, hodnoty ukazatele dosahovaly aspoň doporučených hodnot 1,5 až 2,5.

Také likvidita pohotová a okamžitá zaostává za konkurencí i průměrem. Na vině je malá hodnota krátkodobých zdrojů stejně jako u likvidity celkové.

Graf č. 4.2 Srovnání likvidity



Řešením, které by podnik měl realizovat, aby zvýšil svou likviditu, je tvorba rezervní fondu. Tento fond by byl financován ze zisku společnosti. Díky tomuto opatření by se firmě zvýšil finanční majetek, který by byl v případě problému použit pro vyřešení krizové situace.

Příležitostí pro společnost je pronikání na zahraniční trhy. Podnik již spolupracuje s několika zahraničními klienty a snaží se navazovat styky s dalšími potencionálními zákazníky. Investicí do obchodních zástupců, kteří by se orientovali na zahraniční trhy, by firma mohla získat nové zakázky, čímž by zvýšila své tržby a zisk.

## 5. ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo provést finanční analýzu vybraného podniku a posoudit jeho výkonnost a efektivitu. Podnik byl hodnocen i pomocí konceptu ekonomické přidané hodnoty (EVA) a bankrotních modelů. Vybrané ukazatele finanční analýzy byly porovnány s konkurenčním podnikem, nacházejícím se ve stejném městě a s průměrnými hodnotami v odvětví.

Finanční analýza podniku Finidr s.r.o. byla provedena v horizontu pěti let. Analýza rentability zjistila nadprůměrné výsledky v porovnání s konkurencí i průměrem v odvětví. Ukazatel ROA se v průběhu let zvyšoval díky rostoucímu zisku. Jeho hodnota byla 3,5 krát větší než konkurenční a průměrná v odvětví. Také v dalších ukazatelích rentability jako ROE, ROI, ROS, hrubá zisková marže dosáhla firma vynikajících výsledků. Tento trend byl zapříčiněn kvalitní politikou prodeje a poskytování služeb, které jsou ve oboru na nejvyšší úrovni. V oblasti zadluženosti se firma snažila o snížení nákladových úroků a umoření dluhů. Tento proces přinesl snižování celkové zadluženosti a růst finanční nezávislosti. Podnik i v budoucnu se bude snažit pokračovat v daném trendu a snižovat úrokové zatížení.

Analýza likvidity ukázala oproti konkurenci rezervy v likviditě I., II. i III. stupně. Hodnoty se nacházejí pod hranicí průměrných hodnot. Oproti konkurenčnímu podniku je celková a pohotová likvidita až 4 krát menší. Je to způsobeno nízkou úrovní krátkodobého finančního majetku. Podnik by měl navýšit hotovost na bankovních účtech a zajistit větší množství vysoce likvidního majetku, popřípadě navýšit rezervní fond.

Rozbor aktivity naznačuje vysokou produktivitu v podniku. Během sledovaného období se tyto ukazatele neustále zlepšují, což vede k závěru, že podnik intenzivně využívá své zdroje pro tvorbu zisku. Nákladovost fungování podniku se i přes neustálé zdražování drží na stejné úrovni jako v předešlých letech. V některých ukazatelích firma své náklady v časovém horizontu snižuje např. se jedná o nákladovost produkce o služby. Příležitostí pro společnost je investice do modernizace výroby, díky které může své náklady ještě snížit.

Analýzou ekonomické přidané hodnoty (EVA) bylo zjištěno, že hodnoty kromě roku 2008 nabývají záporných hodnot. To znamená, že dochází k poklesu bohatství majitelů (investorů) v podniku. Je to zapříčiněno zvyšujícími se průměrnými náklady na kapitál (WACC) a množstvím kapitálu vázaného v aktivech podniku. Firma je těmito výsledky obeznámena a podniká kroky, které vedou k nárůstu ekonomické přidané hodnoty. Jedním z nich je

snižování cizího kapitálu v podniku a z toho vyplývajících úroků. Dále se firma snaží o zvyšování čistého provozního zisku. Díky opatřením, která společnost zavedla, se záporná hodnota EVA snížila v roce 2009 o polovinu oproti roku 2007.

V diplomové části bylo posouzeno i riziko budoucího bankrotu. Metodou indexu IN bylo zjištěno dobré finanční zdraví společnosti. Pomocí Altmanova a Taflerova modelu bylo zjištěno, že firmě nehrozí nebezpečí bankrotu.

Výsledkem diplomové práce bylo posoudit výkonnost a efektivitu sledované společnosti Finidr s.r.o. Pomocí finanční analýzy a dalších metod bylo zjištěno, že podnik dosahuje dobrého finančního zdraví, jeho rentabilita dosahuje velmi vysokých hodnot a společnost nemá žádné zásadní problémy v analyzovaných oblastech. Díky dobrému vedení firmy se společnost nachází na předních místech v polygrafickém a vydavatelském průmyslu v České republice.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HORVÁTH & PARTNERS.: *Balanced Scorecard v praxi*. Praha : Profess Consulting, s. r. o., 2002. ISBN 8072590189

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

MAŘÍKOVÁ, P.; MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku: ekonomická přidaná hodnota, tržní hodnota, CF ROI*. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.

MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI. 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha: Line, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

YOUNG. S. D.; O'BYRNE, S. F. *EVA and value-based management : a practical guide to implementation*. 1. vyd. New York: McGraw-Hill, 2001. 493 s. ISBN 0-07-136439-0.

## OSTATNÍ ZDROJE

Výroční zprávy Finidr s.r.o.

Výroční zprávy Těšínská tiskárna a.s.

## ELEKTRONICKÉ ZDROJE

Roční výkazy polygrafického průmyslu <http://www.mpo.cz/dokument8950.html>

Vybrané finanční ukazatele v průmyslu <http://www.czso.cz/csu/2010edicniplan.nsf/p/8003-10>

## SEZNAM ZKRATEK

atd.	a tak dále
BSC	balanced scorecard
CK	cizí kapitál
CF	cash flow
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	čistý zisk
EBT	čistý zisk + daň
EBIT	čistý zisk + daň + nákladové úroky
EBITDA	čistý zisk + daň + nákladové úroky + odpisy
Kč	korun českých
Max.	maximum
Min.	minimum
Např.	například
OA	oběžná aktiva
SA	stálá aktiva
Str.	stránka
Tab.	tabulka
VK	vlastní kapitál

# PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1	Rozvaha Finidr s.r.o. 2009
Příloha č. 2	Rozvaha Finidr s.r.o. 2008
Příloha č. 3	Rozvaha Finidr s.r.o. 2007
Příloha č. 4	VZZ Finidr s.r.o. 2009
Příloha č. 5	VZZ Finidr s.r.o. 2008
Příloha č. 6	VZZ Finidr s.r.o. 2007
Příloha č. 7	Rozvaha Tešínské tiskárny a.s. 2009
Příloha č. 8	VZZ Tešínská tiskárna a.s. 2009